

Svop-rahastosta jaettavien varojen verotus

Näkökulmia ja havaintoja uudistuneen?lainsäädännön valossa

Yritysjuridiikka

Maisterin tutkinnon tutkielma

Aurelia Puranen

2015



Aalto-yliopisto
Kauppakorkeakoulu

Svop-rahastosta jaettavien varojen verotus

Näkökulmia ja havaintoja uudistetun
lainsäädännön valossa

Pro gradu -tutkielma
Aurelia Puranen
Kevät 2015
Yritysjuridiikka

Hyväksytty laskentatoimen laitoksella ___ / ___ 20___ arvosanalla _____

Tekijä Aurelia Puranen

Työn nimi Svop-rahastosta jaettavien varojen verotus – näkökulmia ja havaintoja uudistuneen lainsäädännön valossa

Tutkinto Kauppatieteiden maisteri

Koulutusohjelma Yritysjuridiikka

Työn ohjaaja Heikki Niskakangas

Hyväksymisvuosi 2015

Sivumäärä 78

Kieli suomi

Tiivistelmä

Tutkielmassa tarkastellaan sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta (svop-rahasto) jaettavien varojen uudistunutta lainsäädäntöä. Vuoteen 2014 asti svop-rahastosta jaettavien varojen verotuksesta ei ollut lain-tasoista sääntelyä vaan verotus perustui Verohallinnon 8.3.2007 antamaan ohjeeseen. Uudistettu laki elin-keinotulon sekä tulon verottamisesta astui voimaan 1.1.2014. Tutkielman tarkoituksena on tuoda esille vero-oikeuden yleisimpiä tilanteita, joissa uuden lainsäädännön tulkintaongelmat konkretisoituvat. Tutkimus pyrkii vastaamaan kolmeen kysymykseen koskien lain arvioimista, verotustilanteiden arvioimista sekä yh-tiöoikeuden ja vero-oikeuden tavoitteiden toteutumista.

Tutkimuksessa käytetään välineenä lainsäädännön sanamuotoa ja sen tulkitsemista erilaisten tilanteiden näkökulmasta. Yritysjärjestelyt, sukupolvenvaihdos, kuolinpesä sekä muut markkinoilla esiintyvät tilanteet antavat kokonaisvaltaisen kuvan kuinka rahaston varojenjaon verotus kytkeytyy verovelvolliseen. Yhtiöoi-keuden ja vero-oikeuden nivoutuminen toisiinsa läpi tutkielman kuvastaa eri oikeudenalojen ja erityisesti taloustieteen moniulotteisuutta. Tutkielman aikana nostetaan esille pääomasijoituksen palautuksen rinnas-taminen osinkoon eli voitonjakoon sekä yleisemmin tulon taloudellisen luonteen merkitys vero-oikeudessa.

Lähdeaineistona tutkielmassa käytettiin pääsääntöisesti vero-oikeuden asiantuntijoiden julkaisuja sekä alan perusteoksia. Koska kyseessä on deskriptiivinen eli kuvaileva tutkimus, nykyinen lainsäädäntö on keskeinen lähtökohta. Tutkimus on myös yleisesti teoreettisuuteen painottuva. Osittain tästä syystä käytännön tukea argumentoinnille saatiin nimenomaan lainvalmisteluaineistosta sekä asiantuntijoiden antamista lausunnoista ja vastineista vuoden 2013 hallituksen esitykselle.

Lopussa käsitellään tutkimuskysymysten valossa havainnoituja seikkoja. Yhtiöoikeuden näkökulmasta peri-aatteellisesti tärkeät yritysmuoto- ja rahoitusmuotoneutraliteetti eivät kaikissa tapauksissa toteudu. Markki-noilla saattaa syntyä ennakoimattomia ilmiöitä tämän johdosta. Lainsäätäjän tarkoituksena on ollut tiivistää veropohjaa yksinkertaistamalla verotusta. Svop-rahaston varojenjako verotetaan jatkossa pääsääntönä osin-kotulona ja vain poikkeustapauksissa luovutuksena. Luovutusvoittoverotusta koskevat EVL 6 § ja TVL 45 § säännökset aiheuttavat merkittävän määrän tulkintaongelmia, joiden vuoksi suomalaisen verojärjestelmän johdonmukaisuus ei ole jatkossa itsestäänselvyys.

Avainsanat verotus, svop-rahasto, pääomasijoitus, varojenjako, pääomanpalautus

Sisällysluettelo

LYHENNELUETTELO	III
1. JOHDANTO	1
1.1. Tutkielman aihealue	1
1.2. Tutkielman tavoitteet ja tutkimuskysymykset	2
1.3. Tutkielman rajaukset ja tutkimusmetodi	3
1.4. Lähdeaineisto ja aikaisempi tutkimus	3
1.5. Tutkielman rakenne	4
2. SVOP-RAHASTON TAUSTA JA SEN VEROTTAMISEN PERIAATTEET ..	5
2.1. Yhtiöön tehtävä pääomasijoitus	5
2.2. Svop-rahaston synty	12
2.2.1. Yhtiöoikeudellinen sääntely-ympäristö	12
2.2.2. Rahaston verotuksen kehittyminen	15
2.3. Varojenjakoa listatusta yhtiöstä	21
2.4. Varojenjakoa listaamattomasta yhtiöstä	23
3. TULKINTAKYSYMYKSIÄ JA TULEVIA ILMIÖITÄ.....	27
3.1. Ongelmaton tilanne	27
3.2. Huomioita sääntelystä ja sen tavoitteista	28
3.3. Luovutuksena verottamisen edellytysten tulkintaongelmat	33
3.4. Erilaiset pääomansiirrot	37
3.5. Svop-rahastopalautus verrattuna osinkoon	41
4. NETTOVARALLISUUS	44
4.1. Nettovarallisuuden muodostuminen ja osingon laskeminen	44
4.2. Markkinoiden ilmiöitä – matalaveroisen osingon vaikutuksia	45
5. MUUTOKSET YRITYSMUODOISSA	48
5.1. Osakeyhtiön listautuminen ”kesken” svop-sijoituksen	49
5.2. Sulautuminen ja jakautuminen	50
5.2.1. Käsitteistä ja sääntelystä	50
5.2.2. Tulkintaongelmia	51
5.3. Osakevaihto	54
5.3.1. Sääntelystä	54

5.3.2. Merkintähinnan kirjaaminen svop-rahastoon	55
5.4. Liiketoimintasiirto.....	56
5.4.1. Sääntelystä	56
5.4.2. Pääomasijoituksen kytkös liiketoimintaan ja omistajaan	56
6. PÄÄOMANPALAUTUS SUKUPOLVENVAIHDOKSESSA	59
6.1. Verotuksen toimittaminen sukupolvenvaihdostilanteessa	59
6.2. Poikkeussäännöksen soveltuminen sukupolvenvaihdoksessa	60
7. PÄÄOMANPALAUTUS KUOLINPESÄN OSAKKAILLE	62
7.1. Kuolinpesän erityispiirteet oikeusjärjestelmässämme	62
7.2. Kuolinpesän verotus kuolinvuodelta.....	62
7.3. Palautuksen taloudellinen luonne ja perillisen sijaantulo-oikeus	63
7.4. Verotus kuolinvuoden jälkeen ja sen aiheuttama problematiikka	65
8. LOPUKSI	68
LÄHDELUETTELO	74

LYHENNELUETTELO

ArVL	Laki varojen arvostamisesta verotuksessa
EU	Euroopan Unioni
EVL	Laki elinkeinotulon verottamisesta (360/1968)
HE	Hallituksen esitys
KHO	Korkein hallinto-oikeus
KPA	Kirjanpitoasetus (1339/1997)
KPL	Kirjanpitolaki (1336/1997)
KVL	Keskusverolautakunta
OM	Oikeusministeriö
OYL	Osakeyhtiölaki (624/2006)
PerVL	Perintö- ja lahjaverolaki (378/1940)
TVL	Tuloverolaki (1535/1992)
VOYL	Vanha osakeyhtiölaki (1987)
VM	Valtiovarainministeriö
VaVM	Valtiovarainvaliokunnan mietintö
VML	Laki verotusmenettelystä (1558/1995)
vp	Valtiopäivät

1. JOHDANTO

1.1. Tutkielman aihealue

Suomen sekä muiden Euroopan kansantalouksien verojärjestelmien jatkuvana tavoitteena on verotuksen yksinkertaistaminen ja yhdenmukaistaminen läpi hallituskausien. Euroopan Unionin pyrkimykset harmonisoida alueen verotusta ovat tällä hetkellä koetuksella Euroopan aluetta kiristävän talouskriisin sekä maiden kasvavan keskinäisen verokilpailun vuoksi. Suomen sisäpoliittisilla keinoilla pyritään turvaamaan verotulojen jatkuminen, mutta samalla myös asemoituminen vero-oikeudellisesti oikein haastavan kilpailun keskellä.

Yleisten vero-opin periaatteiden mukaan hyvä verojärjestelmä tulisi rakentaa neutraaliksi aiheuttamatta markkinoilla minkäänlaisia vääristymiä. Tämän näkemyksen esitti Valtiovarainministeriön verotuksen kehittämistyöryhmä väliraportissaan (VaVM 35/2010) edellisen lakimuutoksen jälkeen vuonna 2010. Tästä sekä aikaisemmista kannanotoista huolimatta Suomen verojärjestelmän tunnusomaisena piirteenä on edelleen monimutkaisuus ja vaikeasti ymmärrettävien ominaisuuksien kuten lukuisten vähennysten käyttäminen. Viimeaikaisten hallitusten toimintaa on lisäksi yhdistänyt vero-oikeuden lisääntynyt käyttäminen taloutta ohjaavana välineenä, mikä saattaa vähentää toivottua neutraaliteettia.

Osinkoverojärjestelmä on osa-alue, joka aiheuttaa ongelmia niin verotuksen toimittamisessa kuin sen tulkitsemisessa. Verotusjärjestelmän eri osapuolten näkemys vaihtelee tiukasta tulon ja tuoton verotuksesta liberaaliin rahoitusmarkkinoilla toimimiseen, johon osallistumisen kynnystä valtiolta ei saisi madaltaa. Yksi esimerkki perustavanlaatuisista haasteista Suomen osinkoverojärjestelmässä on sijoitetun vapaan pääoman rahastosta jaettavien varojen verotus, jolle ei vielä viime vuoteen asti ollut lainkaan laintasoista sääntelyä. Verotus perustui yksinomaan Verohallinnon 8.3.2007 antamaan omaan ohjeeseen, joka siinä tilanteessa oli täysin oman veroteoreettisen oppinsa varassa vailla yhtiöoikeuden tukea.

Osinkoverotus on siis kokenut paljon muutoksia ja sen suunta edellisen hallituskauden aikana on ollut kohti selvästi kiristyvää verotusta.¹ Elinkeinoelämän edustajien ponnekkaan vastustuksen ja keskusteluun osallistumisen johdosta osinkoverojärjestelmäämme sisältyy piirteitä huojennuksista ja kevennyksistä. Nämä eivät edistä verojärjestelmän läpinäkyvää tai yhdenmukaista olemusta, vaan ajavat sitä vain monimutkaisempaan suuntaan. Uudistetut verolait elinkeinotulon verottamisesta (EVL) sekä tulon verottamisesta (TVL) astuivat voimaan 1.1.2014, ja olivat askeleita selkeämpään verotukseen. Tosiasiassa uuden lain sinetöiminen toi lukuisia tulkintaongelmia, joita alan kirjallisuudessa on esitelty. Myös tämä tutkimus ottaa osaa tähän keskusteluun.

1.2. Tutkielman tavoitteet ja tutkimuskysymykset

Tutkielman tavoitteena on tutkia sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta jaettavien varojen uudistunutta verolainsäädäntöä ja sen vaikutuksia verovelvollista koskeviin erilaisiin tilanteisiin. Lisäksi tavoitteena on antaa lukijalle kokonaisvaltainen kuva yhtiöoikeuden ja vero-oikeuden muodostamasta sääntelykentästä, jossa vapaan oman pääoman rahastoa säännellään. Kattava kuva saadaan, kun asiaa tarkastellaan kolmen tutkimuskysymyksen valossa.

Tutkimus pyrkii ottamaan kantaa kolmeen tutkimuskysymykseen, jotka liittyvät sekä teoreettisiin lähtökohtiin että käytännön verotustilanteisiin. Ensimmäinen liittyy lain yleiseen arviointiin, tarkoituksenmukaisuuteen sekä sen juridiseen oikeutukseen. Erillistä lukua ei aiheesta ole vaan havaintoja esitetään tutkielman edetessä. Tarkempi kannanotto asiaan esitetään lopuksi luvussa kahdeksan. Toinen tutkielman tavoite on tuoda esille perusteltu ja kokonaisvaltainen näkemys osakeyhtiöoikeuden ja vero-oikeuden erilaisten tavoitteiden toteutumisesta. Tavoitteiden toteutumisen menestyminen on tärkeää, jotta suomalaisen oikeusjärjestelmän ja lainsäätäjän oikeutus sekä uskottavuus säilyvät yhteiskunnassa. Kolmas kysymys tarkastelee erilaisia verotustilanteita ja niiden seurauksia verovelvollisen kannalta, kun sovelletaan uutta lainsäädäntöä.

¹ Immonen-Ossa-Villa 2014, s. 274.

1.3. Tutkielman rajaukset ja tutkimusmetodi

Tutkimuksen pääkohteena on sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta jaettavien varojen verotus. Sen vero-oikeudelliset kytkennät ulottuvat pääsääntöisesti osinkoverotuksen ja luovutusvoittoverotuksen osa-alueisiin. Nykyiset elinkeino- ja tuloverolait ovat välineinä tutkielmassa esitettyihin lähtökohtiin. Alueellisesti tutkielma rajoittuu kotimaisen vero-oikeuden alaan ja ajallisesti voimassa oleviin säädöksiin. Yhtiöoikeudellisesta näkökulmasta tarkastellaan erityisesti osakeyhtiöoikeuden listattua ja listaamatonta yhtiömuotoa.

Tutkimusmetodina on deskriptiivinen tutkimus, jolla tarkoitetaan tutkimuksen kuvailevaa otetta. Nykyisen lainsäädännön ja vero-oikeuden kentän kuvaaminen on perustana tutkielman lopussa olevalle tapauskohtaiselle ja hieman analyttisemmälle otteelle. Empiiristä näyttöä on saatu alan kirjallisuuden perusteoksista, rahastosta kirjoitettujen artikkelien sekä lainvalmisteluaineiston kannanotoista. Tutkielman lainopillisen luonteensa vuoksi siinä tarkastellaan nykyistä oikeustilaa. Tutkielmassa lähteiden välinen keskustelu ja argumentointi ovat hyvin teoreettisella tasolla ja ymmärrettävä luettavuus edellyttää asiaan ja sanastoon perehtymistä.

1.4. Lähdeaineisto ja aikaisempi tutkimus

Pääomasijoitustoiminnan verotuksesta on ollut jonkin verran aikaisempaa tutkimusta. Paljon on myös artikkeleita julkaistu koskien sekä yleisemmin osinkoverotusta että tarkemmin pääoman palauttamisen verotusta. Uudistettu laki astui voimaan vasta 1.1.2014, joten nimenomaisesta verotuskäytännöstä ei olla vielä ehditty kirjoittaa suuria teoksia. Pienempiä pohdiskeleviä alan asiantuntijoiden artikkeleita on kuitenkin useita. Merkittävimmän lähdeytimen muodostavat Seppo Penttilän, Heikki Niskakankaan sekä Pauli K. Mattilan asiantuntevan artikkelikannan. Joissain artikkeleissa on otettu kantaa ennakoitaviin ja tuleviin haasteisiin, mutta keskustelu jää auki oikeuden ratkaisuja ja päätöksiä odottavaksi. Peruslainsäädännön tulkintaa käsittelevää kirjallisuutta on myös käytetty pohjana lain objektiiviselle tulkinnalle. Tutkielmassa käydään läpi myös erilaisia asiantuntijalausuntoja, jotka on annettu koskien hallituksen esitystä.

1.5. Tutkielman rakenne

Tutkielma koostuu kahdeksasta pääluvusta, joista ensimmäinen on yleinen johdantoluku. Toisessa luvussa käsitellään pääomasijoitusta ja pääomasijoitustoimintaa yleisesti. Sama luku on tutkielman deskriptiivisin osio, jossa kuvaillaan verolakien taustoja ja nykytilaa. Kolmas luku käsittelee yleisempiä lakiin liittyviä asioita kuten ongelmatonta tilannetta, lain arviointia sekä pohjustaa tulevia tulkintaongelmia. Luvut 4-7 koostuvat sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston varojenjaon verotusta erilaisissa tilanteissa. Tilanteet on jaoteltu lukujen mukaan: nettovarallisuus, yhtiöjärjestelyt, sukupolvenvaihdos sekä kuolinpesä.

Neljäs luku tarkastelee uusien verosäännösten vaikutusta yhtiömuotojen muutoksiin ja yritysjärjestelyihin. Aiheessa syvennyttään myös taseeseen ja sen eriin, jotka siirtyvät toiseen yhtiöön esimerkiksi sulautumisen yhteydessä. Viidennen luvun kohdalla tutkimus keskittyy pääomasijoituksen perivien henkilöiden verotukseen ja sukupolvenvaihdosten kysymyksiin. Kuudes luku käsittelee kuolinpesää ja sen varojen jaon verotusta osakkaille kuolinvuoden aikana sekä sen jälkeen. Sukupolvenvaihdosta ja kuolinpesää koskettavat samankaltaiset tulkintakysymykset samasta saajasta. Yhtenä merkittävänä kysymyksenä on, syntyykö jatkossa tulkintaongelmia, kun palautus tehdään kuolinpesän osakkaalle tai seuraavalle sukupolvelle.

Yhteenvetoluku kokoaa päätelmät siitä, millainen nykyinen svop-rahastosta jaettavien varojen verotus on erilaisten tilanteiden valossa. Päätösluku pyrkii ensisijaisesti antamaan selkeän kannanoton kolmelle tutkimuskysymykselle. Lopussa pohditaan myös tulevaisuuden näkymiä.

2. SVOP-RAHASTON TAUSTA JA SEN VEROTTAMISEN PERIAATTEET

2.1. Yhtiöön tehtävä pääomasijoitus

Osakeyhtiön pääomajärjestelmä

Yhtiöiden pääoma jakautuu taseessa omaan pääomaan ja vieraaseen pääomaan. Nämä termit kuvaavat ja erittelevät pääoman luonteet toisistaan sen mukaan minkälaisia ehtoja ja ominaisuuksia niihin luetaan kuuluviksi. Vieras pääoma on nimensä mukaisesti yhtiön saamaa lainaa tai muuten palautettavaa pääomaa. Vieraan pääoman ehtoiset sijoittajat eli velkojat ovat varojenjakotilanteessa etusijalla suhteessa oman pääoman ehtoihin sijoittajiin. Omaa pääomaa koskeva sääntely on tehnyt sen käytöstä paljon joustavampaa kuin edellisen osakeyhtiölain aikana. Edelleen voidaan oma pääoma jakaa OYL 8:1 §:n mukaan sidottuun ja vapaaseen omaan pääomaan. Sidotun ja vapaan pääoman käsitteet ovat kuitenkin puhtaasti osakeyhtiöoikeudellisia apukäsitteitä eikä niitä saa käyttää yhtiön tasetta laadittaessa. Niiden tarkoituksena on auttaa hahmottamaan osakeyhtiölain varallisuusjärjestelmää ja velkojiensuojan sisältöä.² OYL 8:1 § on tarkennus kirjanpitoasetuksen 1:6:n tasekaavasta eli taseen erien erittelystä. Kirjanpitoasetuksen mukaiset oman pääoman erät ovat osake-, osuus- tai muu vastaava pääoma, ylikurssirahasto, arvonorotusrahasto, käyvän arvon rahasto, muut rahastot, edellisten tilikausien voitot (tappiot) sekä tilikauden voitto (tappio). Osakeyhtiölaki ottaa lähtökohdaksi erittelyssään pääoman lajit ja niiden käytön mukaisen erittelyn eli sidottuun ja vapaaseen omaan pääomaan perustuvan jaottelun. Lakipykälän mukaan sidottuun omaan pääomaan sisältyvät arvonorotusrahasto, käyvän arvon rahasto ja uudelleenarvostusrahasto. Vapaaseen omaan pääomaan kuuluvat muut rahastot sekä tilikauden ja edellisten tilikausien voitot.

Pääomarahastojen kerryttäminen on joukko kirjavia mahdollisuuksia, joista osaa säännellään tarkemmin ja osaa ei. Yksinkertaistettuna yhtiön mahdollisuudet saada rahoitusta jakautuvat kirjanpitoasetuksen mukaan vieraaseen ja omaan pääomaan. Näiden väliin lukeutuu nykyään useita erilaisia välirahoitusinstrumentteja, joilla on sekä oman että vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen piirteitä. Yhtiö voi siis ottaa velkaa eli rahoittaa toimintansa velkarahalla ja maksaa siitä korkoa. Vaihtoehtona

² Villa 2010, s. 339 oman pääoman jaottelusta.

tälle on hankkia oman pääoman ehtoista rahoitusta, josta ei tarvitse palauttaa, mutta josta voi kuitenkin aiheutua kuluja. Suomen rahoitusmarkkinoilla osakeyhtiöiden pääasiallinen rahoitusmuoto on pankin myöntämä luotollinen tili.³

Siirtyminen nimellis arvottomaan pääomajärjestelmään

Vaikka suomalainen osakeyhtiöoikeus on perinteisesti ollut tarkka tavoitteestaan toimia innovatiivisena osapuolena, sen joustavuus ja kehittyminen seuraavat kuitenkin markkinoiden ja muiden toimijoiden liikkeitä. Uudistuvalla lainsäädännöllä voidaan kuitenkin yrittää vastata näihin muuttuviin tarpeisiin. Merkittävä ilmiö näistä muutoksista on pääomajärjestelmän nimellis arvottomuus. Vuoden 2006 lakimuutos ja siirtyminen nimellis arvottomaan pääomajärjestelmään perustui tarpeeseen edistää yritysten ja osakkeenomistajien toiminnan joustavuutta ja poistaa turhia rakenteita. Nimellis arvottomuudella tarkoitetaan osakkeen sitoutumattomuutta nimelliseen eli tiettyyn pääoman suuruuteen. Tämän kaltaisessa järjestelmässä osakkeella ja yhtiön pääomalla ei ole kytköstä eikä yksi osake edusta tiettyä määräysvaltaa. Vanhan osakeyhtiölain mukaan osakkeen nimellis arvon ja kirjanpidon vasta-arvon tuli olla samansuuruiset. Tästä säädettiin yhtiöjärjestyksessä.⁴ Nimellis arvottomuus mahdollistaa osakkeiden määrän laskemisen tai nostamisen ilman erillistä kompensatiota.⁵ Lisäksi osakepääoman merkitys velkojainsuojamenettelyssä on vähentynyt kun taas maksukykyperiaate korostunut.⁶

Nimellis arvottomuudella on merkitystä verotuksen kannalta sen vuoksi, että erityisesti yritysjärjestelyjen näkökulmasta sattumanvarainen pääoman sijoittaminen uuden osakeyhtiölain mukaan sidottuun tai vapaaseen pääomaan aiheuttaa erilaisia veroseurauksia. Sulautumisessa ja jakautumisessa vastaanottavan yhtiön saamat varat voivat poiketen alkuperäisestä luonteesta päätyä verovapauden piiriin.⁷ Tätä problematiikkaa ja mahdollisia ratkaisuja käsitellään myöhempanä yritysjärjestelyiden yhteydessä.

³ Yrityksen rahoitusopas 2015 Yrityssalo.

⁴ Yhtiöoikeus 2015, luku Yhtiöjärjestys Talentum Fokus.

⁵ Artikkelit Minilex-kotisivuilla Nimellis arvoton pääomajärjestelmä.

⁶ Villa 2013, asiantuntijalausunto s. 3.

⁷ Villa 2013, asiantuntijalausunto s. 3.

Osakeyhtiöön tehtävä pääomasijoitus

Suomen lainsäädännön mukaan yrityksen liiketoiminnallinen tarkoitus aloitetaan rekisteröimällä sille alkupääoma sen mukaan onko osakeyhtiö yksityinen eli listaamaton vai julkinen eli pörssiin listattu. OYL 1 luvun 3 §:n mukaan osakeyhtiöllä tulee olla osakepääoma, jonka vähimmäismäärä on määrätty laissa, yksityisellä 2 500 euroa ja julkisella 80 000 euroa. Tämän alkuvaiheen osakepääoma kirjataan taseeseen sidotuksi omaksi pääomaksi. Tämän jälkeen yhtiöön voidaan tehdä muita pääomasijoituksia sen elinkaaren eri vaiheiden aikana. Myöhäisempi pääomasijoitus kuuluu vapaaseen omaan pääomaan ja merkitään taseessa vapaan oman pääoman rahastoon toisin kuin osakepääoma. Pääomasijoittamisen käsitettä ei ole laissa tai viranomaisohjeissa määritelty tai tarkennettu lainkaan⁸. Kuitenkin näille sijoituksille on luotu oma rahasto ja instituutio sekä nykyään myös lakisääteinen verotus. Kattavimman ja yksityiskohtaisimman kuvauksen pääomasijoitustoiminnasta on antanut Suomen pääomasijoitusyhdistyksen⁹ internet-sivut, joissa sitä on kuvattu seuraavanlaisesti:

“Pääomasijoittaminen on sijoitusten tekemistä sellaisiin julkisesti noteeraamattomiin yrityksiin, joilla on hyvät kehittymismahdollisuudet. Pääomasijoittaja ei ole pysyvä omistaja, vaan pyrkii irtautumaan yrityksestä sovitun suunnitelman mukaisesti. Pääomasijoitukset tehdään ensisijaisesti oman pääomanehtoisina sijoituksina tai välirahoituksena. Pääomasijoittajan tarkoituksena on tarjotun lisäarvon myötä edistää yrityksen arvonnousua. Arvonnousu realisoidaan irtautumisvaiheessa, jolloin pääomasijoitusyhtiö luopuu osuudestaan kohdeyrityksessä.

Pääomasijoittajan tuoma lisäarvo liittyy yleensä - rahoituksen lisäksi - strategioiden luomiseen, rahoituksen kokonaisjärjestelyihin, hallitustyöskentelyyn, budjetointiin, markkinointiin, johtamisjärjestelmien kehittämiseen ja toimialatuntemukseen. Pääomasijoittajan mukanaolo lisää yrityksen uskottavuutta sen muihin sidosryhmiin nähden ja parantaa myös muun rahoituksen saamisen mahdollisuutta. Lisäksi kohdeyrityksen käytettävissä on pääomasijoittajan kotimainen ja kansainvälinen yhteysverkko.

Pääomasijoitukset tehdään oman pääomanehtoisesti, yleensä merkitsemällä osakkeita osakepääoman korotuksessa. Myös vaihtovelkakirjalainat ja muut lainat sekä mezzanine- eli välirahoitusinstrumentit voivat tulla kysymykseen. Pääomasijoittajien tekemien sijoitusten

⁸ Heiniö 2006, s. 267.

⁹ FVCA 2015.

koot vaihtelevat yleensä 0,1 ja 5 miljoonan euron välillä, mutta sijoitukset voivat olla huomattavasti suurempiakin. Pääomasijoittaja on kuitenkin lähes aina vähemmistösjoittaja yrityksessä. Enemmistön yrityksestä omistaa yrittäjä, tai omistus jakautuu useammalle taholle siten, ettei kenelläkään yksin ole enemmistöä.

Pääomasijoituksessa voidaan käyttää useita eri rahoitusinstrumentteja. Tyypillisimpiä pääomasijoitusinstrumentteja ovat osakesijoitukset ja vaihtovelkakirjalainat. Oman alueensa muodostaa välirahoitus, jossa riski ja tuotto-odotukset asettuvat oman pääomanehtoisen ja vieraan pääomanehtoisen rahoituksen väliin.

Pääomasijoittajan tullessa mukaan muuttuu usein myös lainarahoittajan suhtautuminen yritykseen. Esimerkiksi pankin näkökulmasta yritystoimintaan liittyvää riskiä jakaa nyt useampi osapuoli, mikä helpottaa pankin myönteisen luottopäätöksen tekoa. Tämä on ymmärrettävää, sillä onhan liiketoiminnasta runsaasti kokemusta hankkinut pääomasijoittaja jo osaltaan arvioinut hankkeeseen liittyvää riskiä ja päättänyt lähteä yritykseen omistajana mukaan.

Pääomasijoittajan tavoitteena on saada sijoittamilleen varoilleen riittävä tuotto. Tuotto-odotus määräytyy sijoituksen riskin mukaan. Tuotto realisoituu pääomasijoittajan luopuessa yleensä noin 3-5 vuoden kuluttua omistususuudesta yrityksessä. Tuotto-odotuksen toteutuminen edellyttää, että kohdeyrityksen arvo on kehittynyt odotusten mukaisesti ja yritys on päässyt hyvälle ja kannattavalle kasvu-uralle.

Yleensä pääomasijoittajat tekevät sijoituksia hallinnoimistaan pääomarahastoista. On myös sellaisia sijoittajia, jotka tekevät pääomasijoituksia omasta taseestaan taikka emoyhtiön varoista. Pääomarahastoihin kerätään varoja tyypillisesti suurilta institutionaalisilta sijoittajilta kuten vakuutusyhtiöiltä, eläkeyhtiöiltä, pankeilta ja julkiselta sektorilta. Rahastot perustetaan määräaikaisiksi ja ne ovat pääasiassa kommandiittiyhtiömuotoisia.”

Edellistä kuvausta käytettiin myös hallituksen esityksessä yritys- ja pääomaverouudistukseksi vuonna 2004¹⁰. Myös Verohallinnon ohjeessa ”Yhteisön osakkeiden luovutusten verokohtelu” viitataan tähän hallituksen esitykseen, joka taas viittaa pääomasijoitusyhdistyksen määritelmään. Rahoitusmarkkinoilla kehittyvät ilmiöt voivat olla pitkään epämääräisesti säänneltyjä, jos ja kun lainsäätäjä tai viranomaiset eivät ole ryhtyneet toimiin asian ottamiseksi käsittelyyn jo pelkän

¹⁰ HE 92/2004, s. 34.

määritelmän osalta. Toisaalta lakien säätäminen ei saa olla itsetarkoitus ja mikäli kolmas osapuoli ottaa kantaa keskusteluun, kuten tässä yhdistys pääomasijoittamiseen, on se huomioitava julkisessa, virallisessa keskustelussa.

Pääomasijoitustoiminta lähti voimakkaaseen kasvuun Suomessa vasta 1980-luvun lopulla ja on kasvattanut asemaansa potentiaalisena rahoitusmuotona erityisesti kasvuvaiheessa oleville listaamattomille yrityksille.¹¹ Yleensä pääomansijoitus tehdään merkittävän alkuvaiheen investoinnin tai muun rahoitustarpeen synnyttyä, kun pääoma on tällaisessa tilanteessa vähäinen tai riittämätön.¹² On olemassa myös tilanteita, joissa pääomasijoittaja otetaan mukaan toimintaan tai muutokseen. Yhdistys korostaa rahoituksen ajoittumista noteeraamattomaan yhtiöön sen kehitysvaiheessa. Vuoden 2013 toukokuussa¹³ voimaan astunut bisnesenkelivähennys luotiin nimenomaan tätä kannustettavaa ilmiötä varten. Suomen pääomamarkkinoiden lainananto kiristyi ja tarvittiin kannustavaa ratkaisua start up-yrityksille sekä investoiville pienille ja keskisuurille yrityksille. Pääomasijoittaminen ei ole uusi ilmiö, ja se tarjoaa joustavamman vaihtoehdon yhtiön rahoitukselle perinteisen pankkilainan sijaan. Muita syitä tehdä pääomansijoitus on tulevaisuudessa saatava arvonnousu ja tuotto eli sijoituksen pääoman kasvu, henkilökohtainen intressi, kokemuksen ja asiantuntijuuden kartuttaminen sekä yrityksen toiminnan kehittäminen. Sijoittajina voivat olla pääomasijoitusrahastojen lisäksi yksityishenkilöt, yritykset, bisnesenkelit, yrityksen johto, rahastojen rahastot, eläkevakuutusyhtiöt, muut varainhallintoyhtiöt sekä rahoituslaitokset.¹⁴ Yleisin käsitys lienee se, että pääomasijoituksia tekevät pääsääntöisesti yhtiöiden omistajat. Tästä on kuitenkin olemassa eriäviä mielipiteitä. Ossa tulkitsee tilanteen sukupolvenvaihdoksia käsittelevässä teoksessaan, että harvemmin sijoituksen tekee muu kuin osakkeenomistaja.¹⁵ Tämä voi olla tilanne erityisesti listaamattomissa perheyhtiöissä.

PwC:n laatimassa raportissa¹⁶ yhdessä Suomen pääomasijoitustoiminnan yhdistyksen kanssa vuodelta 2006 jakaa pääomasijoituskäsitteen kahteen erilliseen Yhdysvaltojen

¹¹ FVCA internet-sivut.

¹² Andersson 1987, s. 333.

¹³ Sijoittajan vero-opas 2013, s. 41.

¹⁴ FVCA 2015, s. 45 taustatietoja.

¹⁵ Ossa 2014, s. 152.

¹⁶ PwC 2006.

käytännön mukaan. Alakäsitem venture capital ja sen yläkäsitem private equity viittaavat alku- tai kasvuvaiheen vähemmistöpääomasijoitukseen, kun taas jälkimmäinen viittaa yritysjärjestelyiden yhteydessä sijoitettua pääomaa.¹⁷ Yleisin tapa tehdä pääomansijoitus on sijoittaa suoraan yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Pääomasijoitus voi syntyä myös muuntamalla perinteinen velka sijoitukseksi velkojan niin halutessa.

Pääomasijoituksen luonne

Pääomasijoitus on kirjanpidolliselta kannalta sekä yhtiöoikeudellisesti oman pääoman ehtoista rahoitusta. Oman pääoman ehtoinen sijoitus kirjataan taseessa omaan pääomaan, voi sen ominaisuuksiin kuulua tietynlaisia välirahoituksen elementtejä kuten yhdistyksen määritelmästä voidaan lukea. Se on näin ollen risteyskohdassa vieraan ja oman pääoman välissä, sillä rahastoon on mahdollista tehdä myös vastikkeettomia sijoituksia¹⁸, joita voisi joissain yhteyksissä käsitellä lahjoituksina. Lahjana tulkitsemisen mahdollisuutta on pohtinut Tuokko¹⁹, joka hakee rajanvetoa pääoman pysyvyyden ja väliaikaisuuden avulla. Mikäli sijoitus olisi tarkoitus toimia väliaikaisena rahoituksena, tulkinta kallistuisi vieraan pääoman puolelle. Jos taas sijoitus on tarkoitettu pysyväksi eräksi kirjanpidossa, svop-rahasto ei Tuokon mukaan olisi oikea paikka kirjaukselle. Hieman hankalammaksi vieraan ja oman pääoman erottelun svop-rahastossa tekee se, että pääomalaina tai tavallinen velka voidaan muuttaa svop-sijoitukseksi.²⁰ Erona pääomalainaan pääomansijoitus siinä mielessä, että se on vierasta pääomaa. Sen ero vieraaseen pääomaan löytyy taas yhtiön velkojiensuojatilanteissa kuten yhtiön purkautuessa, jolloin se on vierasta pääomaa huonommassa asemassa.²¹ Vieraan ja oman pääoman erottelu on nykypäivän markkinoilla vaikeaa, minkä vuoksi myös verotuksen ja yhtiöoikeudellisen sääntelyinkin tarkoituksenmukaisuus ja tulkinta vaikeutuvat.

Pääomasijoituksesta irtautuminen

Erilaisia irtautumistapoja eli exit-vaiheita ovat takaisinosto, management buy out, management buy in, myynti toiselle sijoitusyhtiölle, yrityskauppa, listautuminen ja

¹⁷ PwC 2006, s. 6 pääomasijoituksen käsitteestä.

¹⁸ Penttilä 2014^a, s. 133.

¹⁹ Tuokko 2009, s. 551 on pohtinyt lahjaverotuksen mahdollisuutta.

¹⁸ Penttilä 2014^a, s. 133.

²¹ Lindblad Asianajotoimiston internet-sivut 9.5.2015 *Pääomalaina rahoitusmuotona 2.7.2014*.

alaskirjaus.²² Pääomasijoittaja irtautuu yhtiöstä, kun sen tavoitteet on saavutettu. Tavoitteet voivat liittyä yrityksen kasvuun mittaamalla sen liikevaihtoa, henkilöstön määrää tai muuta. Pääomasijoituksen palautuessa takaisin pääomasijoittajalle, sen tuotto realisoituu. Pääomanpalautus maksetaan yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta. Luonnollisesti tämän ei tulisi aiheuttaa veroseuraamuksia palautuksen osalta.²³ Kuitenkin uuden lainsäädännön mukaan pörssiyhtiöiden jakamia varoja kyseisestä rahastosta verotetaan jatkossa aina osinkona. Tähän syvennyttään tutkielman myöhemmissä luvuissa.

Todellisen pääomasijoittajan ja ”tavallisen” osakkeenomistajan erottelu

Julkinen keskustelu svop-rahaston varojenjaon uudesta verotuksesta on ollut puutteellinen siltä osin, millaisia käytännön vaikutuksia yksittäiselle verovelvolliselle aiheutuu ja kuinka monelle yksityishenkilölle aiheutuu verovaikutuksia. Keskustelussa tulisi olla vahvemmassa roolissa myös tilastolliset perusteet. Kirjallisuudessa ja osinkoverotuskeskustelussa tulisi nostaa avoimesti esille tavallisen sijoittajan ja pääomasijoittajan välinen ero. Mutkat suoriksi-tyyppinen keskustelu provosoi mieltämään uuden lain tiukaksi pääomasijoittajalle, vaikka todellisuudessa uusi verokohtelu ei läheskään aina edes koske heitä. Tarpeeksi ei ole myöskään korostettu ja erotettu todellisen pääomasijoittajan asemaa niin sanotun tavallisen osakkeenomistajan asemaan. Näiden kahden roolin välillä on myös uuden lainsäädännön valossa eroavaisuuksia. Tavallisella osakkeenomistajalla tarkoitetaan tämän tutkimuksen yhteydessä pörssiyhtiön piensijoittajaa, joka ei erikseen ilman vastiketta sijoita yhtiöön pääomansijoituksia vaan yleensä ostamalla arvopapereita jälkimarkkinoilta. Todellinen yksityinen pääomasijoittaja sen sijaan sijoittaa suurempia summia esimerkiksi mittavan investoinnin tai erillisen kasvusuunnitelman yhteydessä tuomaan yhtiölle joustovaraa pääomarakenteeseen ja omaa kokemustaan. Erottelua voidaan tutkia myös yhtiömuodon näkökulmasta. Osakkeenomistajan rooli listayhtiössä on myös erilainen, kuin listaamattomassa yrityksessä, ja rajoittuu ainakin yleisimmin perinteiseen sijoittajafunktioon.²⁴ Listaamattomassa yhtiössä omistaja on henkilökohtaisemmin sitoutunut yhtiöön, mikä voi vaikuttaa erilaisiin mahdollisuuksiin nostaa osakaslainoja ja tarpeeseen muokata pääomaa omien tarpeiden mukaan.

²² Pääomasijoitusopas pk-yrityksille 2011, s. 14.

²³ Penttilä 2014a, s. 126 on pohtinut asiaa tulon luonteen muuttumisen näkökulmasta.

²⁴ Immonen lausunto 2013, s. 4.

2.2. Svop-rahaston synty

Oikeusministeriö asetti helmikuussa 2001 osakeyhtiölain kehittämistyöryhmän. Edellisestä täysin uudesta osakeyhtiölaista vuodelta 1978 oli tuolloin tullut kuluneeksi 23 vuotta ja luonnollisesti yhtiöiden sääntely-ympäristö oli muutoksen tarpeessa. Työryhmän tavoitteeksi asetettiin joustava ja kilpailukykyinen yhtiöiden toimintaympäristö, jossa turhat muutosäännökset on karsittu.²⁵ Sääntelyn minimointi oli tarkoitettu helpottamaan yhtiöiden pääoman liikkuvuutta²⁶. Joustavuuden sekä pääoman hallinnan helpottumisen nimissä luotiin sijoitetun vapaan pääoman rahasto eli svop-rahasto, joka nimensä mukaisesti olisi vapaata omaa pääomaa. Tämän rahaston käyttäminen olisi hallinnollisesti helppoa yhtiöille ja osakkaille, kun sijoituksia sekä varojen jakoa olisi mahdollista tehdä entistä joustavammin. Nämä olivat siis lähtökohdat svop-rahastolle. Rahaston synnystä tulee nyt kuluneeksi yhdeksän vuotta, ja vasta viime vuonna astui voimaan laintasoinen sääntely rahastosta jaettavien varojenjaon verottamiseksi.

2.2.1. Yhtiöoikeudellinen sääntely-ympäristö

Svop-rahastosta säädetään OYL 8:2 § seuraavin sanoin:

Sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon merkitään se osa osakkeiden merkintähinnasta, jota perustamissopimuksen tai osakeantipäätöksen mukaan ei merkitä osakepääomaan ja jota ei kirjanpitolain mukaan merkitä vieraaseen pääomaan, sekä sellainen muu oman pääoman sijoitus, jota ei merkitä muuhun rahastoon. Rahastoon merkitään myös se määrä, jolla osakepääomaa alennetaan ja jota ei käytetä tappion kattamiseen tai varojen jakamiseen.

Kyseinen pykälä on perussäännös svop-rahastosta ja kuvaus sen luonteesta. Tätä perussäännöstä on täydentänyt ja täydentää OYL 9:6 § sekä OYL 10:3.3 §, jotka koskevat rahaston kartuttamista ja sen muodostumista. Osakeyhtiön varojenjako säännellään osakeyhtiölain luvussa 13, jonka ensimmäinen kohta on oleellinen. Siinä yhtiön voiton jakaminen eli osinko ja svop-jako muodostavat yhden neljästä varojenjakomuodosta. Momentti on mielenkiintoinen, koska siinä sekä eritellään että

²⁵ OM oyl-työryhmä 2003, s. 3.

²⁶ Niskakangas 2006, s. 10.

rinnastetaan toisiinsa nämä kaksi varojenjakomuotoa. Tätä käsitellään myöhemmin kohdassa 3.2. Osakeyhtiölain tavoitteena oli vuonna 2005 tuoda joustavuutta pääoman hallintaan, mutta samalla tehdä eroa voitonjaon ja svop-jaon välille.²⁷ Tavoitteena oli, että voittovarat pidetään erillään²⁸ myös verotuksen osalta. Aikaisempien tilikausien voittovaroja voidaan siirtää svop-rahastoon, mikä tekee erottelusta hieman epämääräisemmän. Rahaston muodostumista ja olemusta on kuvailtu kaatopaikan luonteiseksi omalle pääomalle johtuen juuri näistä syistä.²⁹

Osakeyhtiölain mukaiset varojenjakomuodot

OYL 13 luvun 1 §:ssä luetellaan osakeyhtiön tavat jakaa varoja laillisesti. Nämä neljä muotoa mahdollistavat varojenjaon yhtiön osakkeenomistajille.

- 1) Voitonjako (osinko) ja varojen jakaminen vapaan oman pääoman rahastosta
- 2) Osakepääoman alentaminen
- 3) Omien osakkeiden hankkiminen ja lunastaminen
- 4) Yhtiön purkaminen ja rekisteristä poistaminen

Svop-rahaston muodostumistavat

Huolimatta OYL 8:2 §:n määritelmästä, rahaston luonnetta voidaan hyvin kuvailla kirjavaksi ja sen kertymää syystäkin vaikeaselkoiseksi. Peruspykälä jättää vapauden kirjata rahastoon muita oman pääoman sijoituksia, joita ei syystä tai toisesta merkitä muuhun rahastoon. Kirjallisuudessa vallitsee siis käsitys rahaston sekavasta luonteesta³⁰, mikä johtuu sen joustavasta olemuksesta toimia monen eri lähteistä siirtyvän pääoman rahastona. Immonen on laatinut jokseenkin tyhjentävän listan svop-rahaston kertymisestä.

- Osakkeen vähimmäisosakemäärän ylittävä merkintähinta yhtiötä perustettaessa, jos halutaan, pl vähimmäisosakepääoman määrä; olettaa osakepääomaan OYL 2:4 §
- Osakkeen merkintähinta osakeannissa annettaessa uusia osakkeita, kaikkikin jos halutaan; olettaa osakepääomaan OYL 9:6.1

²⁷ Penttilä 2014^a, s. 122 sekä HE 109/2005, s. 23.

²⁸ OM Osakeyhtiölaki -työryhmä 2003, s. 57.

²⁹ Ks. mm. Tuokko 2009, s. 550.

³⁰ Mattila 2013, s. 88 kuvailee rahaston kertymistä vanhalla sanonnalla ”Kaikki tiet vievät Roomaan” sekä Penttilän 2014a s. 123 pohdinta samasta aiheesta.

- Osakkeen merkintähinta osakeannissa luovutettaessa omia osakkeita, kaikkikin jos halutaan, olettaa svop-rahastoon OYL 9:6.2
- Muu oman pääoman sijoitus; vapaaehtoinen pääomansijoitus osakkaalta tai muulta OYL 8:2 §
- Osakepääoman (+ ylikurssirahasto, vanha vararahasto) alentamismäärä, jota ei käytetä tappion kattamiseen tai varojen jakamiseen OYL 8:2 §
- Pääomalaina voidaan muuntaa sijoitetuksi vapaaksi omaksi pääomaksi velkojan suostumuksella OYL 12:1.3³¹ Pääomalainaa säännellään OYL luvussa 12.

Villan³² listassa on suurin piirtein samat, mutta poiketen edellisestä siinä on mainittu myös taseen sisäiset siirrot. Molemmat listat kuvastavat rahaston yleistä luonnetta monenlaisten varojen haltijana myös varojen taloudellisen lähteen näkökulmasta. Taseen sisäisillä siirroilla voidaan tarkoittaa aikaisempia voittovaroja, joiden luonne viittaisi pääomasta saatavaan tuottoon. Toisaalta taas velan konvertoiminen ei muuta sen alkuperäistä vastikkeetonta lähdettä.

- Merkitä osakeannissa uudesta tai yhtiön hallussa olevasta osakkeesta maksettuja varoja
- Merkitä yhtiön antamista optio-oikeuksista tai muista erityisistä oikeuksista maksettuja varoja
- Tehdä niin sanottu suora vastikkeeton pääomansijoitus
- Merkitä varoja taseen sisäisinä siirtoina
- Merkitä varoja muuntamalla velka svop-sijoitukseksi

Kirjallisuudessa on paljon korostettu yhtiöjärjestelyjen vaikutusta svop-rahaston muodostumiseen. Molemmissa listoissa olevien muodostumistapojen lisäksi merkittävän ongelmakentän aiheuttavat yhtiöjärjestelyiden seurauksena kasvavat svop-rahastot. Rahastoihin saattaa sisältyä vanhoja svop-rahastoja, joilla taas on omat kertymätaustansa. Dokumentointivelvollisuus sekä huolellinen yhtiöjärjestelysuunnitelma, jossa taseen muutokset käydään tarkasti läpi ovat edellytys vero-oikeuden onnistuneeseen soveltamiseen.

³¹ Immonen 2010, s. 52.

³² Villa 2010, s. 350.

Svop-rahaston muodostumisen keinoista ollaan kirjallisuudessa useassa erilaisessa käsityksessä. Kuten edellä todettiin yhtiöoikeudellisesti on mahdollista, että sijoituksen voi tehdä kuka tahansa myös henkilö tai yhtiö, jolla ei ole intressiä liiketoiminnan tai yhtiön omistuksen suhteen.³³ Pääomasijoittajan rooli ja vaikutusvalta vaihtelevat eikä yhdenmukaista tapausryhmää ole. Erilaisia tahoja, joilla on mahdollisuus sijoitus tehdä mainittiin edellisessä kappaleessa. Immonen kuitenkin esittää kirjoituksessaan, että tilanteet joissa sijoituksen tekisi yhtiön intressipiirin ulkopuolinen henkilö on erikoista. Mahdollista olisi vain sukulaisuus ja tällöin tulisi harkittavaksi lahjavero.³⁴

Uuden osakeyhtiölain ja sen nimellisarvottomuuden myötä myös svop-sijoituksia voidaan jakaa tai palauttaa muun kuin osakeomistuksen suhteen. OYL 13:6 §:n 4 momentti mahdollistaa varojenjaon myös muutoin kuin 1 §:n 1 kohdassa mainitaan. Tämänkaltaista voitonjakoa kutsutaan suosivaksi voitonjaoksi. Sen ongelmallisuus ja tulokinnanvarainen luonne liittyy kiinteästi verotukseen, kun pohditaan jaon taloudellista luonnetta.³⁵

2.2.2. Rahaston verotuksen kehittyminen

Sääntelemätön tila

Svop-rahaston aikakausi voidaan karkeasti jakaa kahteen jaksoon verotuksellisesta näkökulmasta. Ensimmäiseen vaiheeseen eli sen syntymästä vuodesta 2006 vuoteen 2013. Tämän periodin aikana svop-rahaston verotus oli juridisesti sääntelemättömässä välitilassa, joka oli perustuslain ja hyvän lainsäädäntökulttuurin vastaista³⁶. Rahastosta jaettavien varojen verotus perustui Verohallinnon 8.3.2007 antamaan ohjeeseen, jolla pyrittiin täyttämään verolakien ammottava aukko. Hieman hämmentävän³⁷ periodin jälkeen 1.1.2014 astui voimaan uudenlainen verotuksellinen lähestymistapa. Tämän lain muodostumisen perustaksi otettiin Verohallinnon ohjeistus, mutta hallituksen esityksessä lakiehdotukseen lisättiin

³³ Villa 2010, s. 342 kirjoittaa svop-rahaston vastikkeettomasta sijoituksesta.

³⁴ Immonen 2010, s. 58.

³⁵ Mattila 2013, s. 94.

³⁶ Niskakangas 2014^a, s. 20 Suomen oikeusjärjestelmässä edellytetään laintasoista sääntelyä kaikista merkittävistä verotusilmiöistä.

³⁷ Mattila 2013, s. 91 on kuvannut tuota aikaa hämmentäväksi.

tiettyjä tiukennuksia johtuen käytännön ilmiöistä³⁸. Näin saatiin aikaan järjestelmä, jossa on piirteitä sekä osinkoverotuksesta että luovutusvoittoverotuksesta. Kuten Penttilä kirjoittaakin nykyinen järjestelmä eli verolainsäädännöllinen lopputulos hallituksen esityksestä on sekajärjestelmä, jossa on piirteitä molemmista osapuolista. Teoreettista kokonaisuutta ei hänen mukaansa voida pitää kovin linjakkaana.³⁹

Varojenjaon verotus ennen vuotta 2014

Kuten aiemmin mainittiin svop-rahaston verotus perustui Verohallinnon antamaan ohjeeseen. Tämä koettiin vero-oikeudessa pakolliseksi väliaikaiseksi tilaksi, josta tuli mahdollisimman nopeasti päästä eroon. Lasse Arvelan johtama verotuksen kehittämistyöryhmä oli jo svop-rahaston kehityksen aikana vuoden 2006 muistiossa (VM 4/2006) esittänyt ensimmäisen kerran verotuksen mahdollisuuksia⁴⁰. Ehdotuksena oli jaettavien varojen verottaminen osinkona. Lakia ei tuolloin saatu vahvistettua, minkä seurauksena verotus pantiin täytäntöön Verohallinnon ohjeen mukaan luovutusvoittosäännösten perusteella. Osinkoverotus tuli kysymykseen kuitenkin vain tilanteissa, joissa verovelvollinen ei kyennyt osoittamaan, että kysymyksessä olisi ollut uuden käsityksen mukainen pääomanpalautus. Verotus perustui siis yhtiön selvitykseen siitä, mitä varoja jaetaan ja kuinka paljon. Jos varoja oli kertynyt rahastoon sekä voittovaroista että pääomasijoituksista eikä selvitys ollut riittävä, varojenjako tulkittiin verotettavaksi sekä osingon että luovutuksen periaatteiden mukaan siinä suhteessa kuin ne olivat kerryttäneet rahastoa. Ohjeistuksen alussa on maininta, että koska Verohallinnon käsityksen mukaan ohjeita tullaan muuttamaan uuden osakeyhtiölain myötä, se ottaa nyt kantaa vain yleisimpiin esille tuleviin kysymyksiin verotuksessa. Toiveena oli saada uutta verosääntelyä pian ja toisaalta myös siirtyminen puhtaasti osinkoverotuksen puolelle katsottiin tarpeelliseksi. Sääntelemättömästä tilasta huolimatta verotuksen tilaa on luonnehdittu olevan neutraalia⁴¹. Neutraali verotus mukailee verotuksen kohteena olevan erän taloudellista luonnetta, jolloin vuoteen 2014 asti verotuksessa mahdollistettiin svop-palautus luovutusvoittosäännösten alle ja tarpeen mukaan voitonjako osinkoverotuksen alle.

³⁸ Käytännön ilmiöitä oli mm. pörssi-yhtiöiden pääomanpalautusten rinnastaminen tavalliseen osinkoon varojenjakotilanteessa, mikä ei ollut tarkoituksenmukaista.

³⁹ Penttilä 2014^a, s. 122.

⁴⁰ Mattila 2013, s. 89.

⁴¹ Villa 2010, s. 354 on artikkelissaan todennut, että Verohallinnon svop-palautusta koskevan ohjeen aikana vuosina 2007-2013 erilaisia eräitä on voitu verottaa niiden taloudelliselle luonteelle ominaisella tavalla.

Verohallinnon ohjeen sekä osakeyhtiölain mukaan yhtiön tuli varojenjakopäätöksessään selventää mistä rahastosta varoja jaetaan ja kuinka paljon. Palautettu pääoma verotettiin pääsääntöisesti luovutuksena, jolloin verotukselliset seuraukset siirtyivät ajallisesti eteenpäin. Käytännössä palautuksista ei maksettu lainkaan veroa vaan palautettu summa vähennettiin osakkeen hankintamenosta. Verotus realisoitui siis osakkeen luovutushetkellä eli täysin määrittelemättömän ajan kuluessa. Hankintamenon pienentyessä luovutusvoiton määrä kasvoi, jolloin osinkoverotuksen alainen määrä jäi suuremmaksi kuin ennen pääomanpalautusta. Oikeudenmukaisuuden nimissä verotus kyllä toteutui, mutta sen ajallinen kohdistuminen oli varsin kauaskantoinen. Ongelmallinen oli tilanne silloin, kun osakkeiden luovutus aiheutti tappioita. Verovaikutuksia ei tällöin seurannut vaan tappiot vain kasvoivat erotuksen eli pääomanpalautuksen verran. Tämänkaltaisen toiminta tai sattumanvaraiset/epäselvät seuraukset eivät viranomaisen silmin ainakaan lisänneet vero-oikeuden oikeudenmukaisuuperiaatteen toteutumista.

Nykyisten verolakien muodostuminen

Nykyisen verotuksen sääntelykentän svop-rahastolle muodostavat elinkeinotuloverolaki sekä tuloverolaki. EVL 6a §:ssa määritellään pääsääntö ja 6c §:ssä sen poikkeus. Ensimmäinen koskee osinkoverotuksen soveltamisalan laajentumista koskemaan varojenjako svop-rahastosta ja jälkimmäinen poikkeuksena pidettävää luovutuksena verottamista. Tuloverolain puolella siitä säännellään TVL 33a ja 33b §:ssä sekä TVL 45a §:ssä. TVL 33a § on tärkeä, koska se on käytännössä pääsääntö, johon myös EVL 6c § nojaa. Tästä julkisesti noteeratun yhtiön varojenjako koskevasta pääsäännöstä ei ole poikkeuksia eikä sitä koske myöhemmin käsiteltävä siirtymäsäännös.⁴² Varojenjako listaamattomasta yhtiöstä sen sijaan säännellään TVL 45 §:ssä, ja sitä käsitellään luovutuksena, jos EVL 6c §:ssä määritellyt edellytykset täyttyvät.

Uuden verolainsäädännön hyväksymiseen kului odottamattoman kauan kuten edellä todettiin. Ajan kulumisen tuo väistämättä uusia ilmiöitä niin markkinoille kuin lain soveltamiseen. Tämä voi olla yksi syy miksi kauan odotettu lakimuutos poikkesi sitä

⁴² Andersson – Penttilä 2014, s. 209.

esitettäessä seuraavan kerran vuonna 2009⁴³ Verohallinnon ohjeesta. Näitä lisäkohtia oli kaksi, ja ne koskivat luovutusvoittoverotuksen soveltamia edellytyksiä. Ensimmäinen oli lain sanamuodon mukainen vaatimus samasta verovelvollisesta ja toinen oli kymmenen vuoden määräaika.⁴⁴ EVL pykälässä 6c (30.12.2013/1238) määrätään, että julkisesti noteeraamattoman yhtiön varojenjakoa vapaan oman pääoman rahastosta käsitellään luovutuksena, kun verovelvolliselle palautetaan tämän yhtiöön tekemä pääomasijoitus, mikäli 1) sijoituksen tekemisestä on varoja jaettaessa kulunut enintään kymmenen vuotta, ja 2) verovelvollinen esittää luotettavan selvityksen näiden edellytysten täyttymisestä. Ensimmäisellä lausuntokierroksella ollut esitys toi huomattavan määrän kritiikkiä ja lisäkysymyksiä juuri poikkeamiensa vuoksi. Kataisen hallituksen ohjelmassa oli nimenomaan mainittu: ”Sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta nostettavan pääoman palautuksen verokohtelu kirjataan lakiin nyky muodossaa”. Näin toteutettava laki ei olisi vastannut hallituksen ohjelmaa, vaikka Verohallinnon ohjeen soveltaminen oli osoittautunut toimivan pääosin kohtuullisesti ja käytäntö oli vakiintunut⁴⁵. Asiantuntijoiden lisäksi myös lausunnon antaneet tahot kuten Perheyritysten liitto oli voimakkaasti tätä vastaan ja viittasi perusteluissaan hallituksen ohjelmaan. Liitto piti tärkeänä, että asialle saataisiin kuitenkin laintasoinen sääntely, vaikka ilmaisi ettei verotuksen keinoin tulisi puuttua verovelvollisen vallitsevaan valinnanvapauteen.⁴⁶

Sekä Mattila⁴⁷ että Penttilä⁴⁸ ovat pohtineet syitä miksi hallitusohjelmasta ei voitu pitää kiinni ja kirjata Verohallinnon ohjetta sellaisenaan lakiin. Esille nousee kolme selitystä, jotka kaikki ovat niin kumottavissa kuin perusteltavissakin. Ensimmäiseksi veropohja oli turvattava. Tällä viitataan kansainväliseen verokilpailuun ja sen kiristymiseen. Myös kotimaisen verotuksen fiskaaliset vaikutukset otettiin laskuissa huomioon. Hallituksen esityksen sivulla 35 sekä valtiovarainministeriön lausunnossa arvioidaan svop-jaon verotuksen muutosten tuovan 15 miljoonaa euroa lisää pääomatuloja.⁴⁹ Suomen on nykyisen lain myötä mahdollista periä lähdevero ulkomaille suunnatuista pääomanpalautuksista. Toinen syy on osakeyhtiölain svop-rahaston sääntely, joka rinnastaa svop-jaon osinkoon. Kolmas seikka perustui

⁴³ Penttilä 2014^a, s. 122.

⁴⁴ Niskakangas 2014^a, s. 19.

⁴⁵ Mattila 2013, s. 90-91.

⁴⁶ Perheyritysten liiton lausunto 2013, s. 6.

⁴⁷ Mattila 2015, s. 4.

⁴⁸ Penttilä 2014^a, s. 127.

⁴⁹ HE 185/2013 Vero-osaston lausunto 2013, s. 35.

hallinnollisiin ja käytännön syihin. Veroviranomaisen on mahdotonta selvittää svop-rahastojen varojen alkuperä ja kertymätausta. Näihin perusteluihin palataan tutkielmassa myöhemmin esitettyjen ilmiöiden yhteydessä.

Verohallinto on antanut 17.3.2015 uuden ohjeen pääomanpalautusten verotuksesta, joka on voimassa toistaiseksi. Ohjeen pääsäännön mukaan palautukset verotetaan aina osinkoina lukuun ottamatta tietyin kriteerein sallittua luovutusvoittoverotusta. Tämä on linjassa hallituksen esityksen kanssa (HE 185/2013). Uuden lainsäädännön on alan ammattilehtikirjallisuudessa toisaalta tulkittu olevan vahva kannanotto Verohallinnon ohjeesta poikkeavaan näkemykseen ja toisaalta perustuvan pienin poikkeuksin täysin Verohallinnon ohjeeseen. Keskustelu ei ole relevantti tutkielman teeman kannalta, mutta se vaikuttaa svop-rahaston verotuksen lähtökohtiin ja sillä voi myöhemmin olla merkitystä, kun lakeja uusitaan.

Suomen osinkoverojärjestelmä vuonna 2015

Edellisten hallituksien sekä työryhmien verotuksen linjavetona on ollut siirtyminen yhteisön verotuksesta kohti osakkaan verotusta. Toisin sanoen osakeyhtiöiden yhteisöverokantaa lasketaan ja omistajien verotusta kiristetään. Kataisen hallituksen aikana yhteisöverokantaa on alennettu peräti kuusi prosenttiyksikköä 26 prosentista nykyiseen vuonna 2015 vallitsevaan 20 prosenttiin. Samaan aikaan erilaisia kiristys- ja tiukennustoimia on asetettu omistajien kohdalle. Vuonna 2014 pääomaverokanta nostettiin 30 prosenttiin, jossa se on pysynyt tähän asti. Progressiivisuus osinkoverotuksessa on kuitenkin kiristynyt vuonna 2015, jolloin yli 30 000 euron pääomatuloja verotetaan 33 prosentilla. Edellisenä vuonna vastaavat luvut olivat 40 000 euroa ja 32 prosenttia. Pääomatuloista 85 prosenttia on veronalaista pääomatuloa ja 15 prosenttia verovapauden piirissä. Kokonaisveroaste vuonna 2015 on siis 25,5 - 28,05 prosenttia pörssiyhtiöltä saamista osingoista. Työpanososinkoa koskeva sääntely löytyy EVL, TVL sekä EPL. Työpanososinkoa verotetaan kokonaan ansiotulona eikä siihen ole sovellettavissa edes osittain osinkoverotuksen verovapaussäännöksiä.⁵⁰

⁵⁰ Myrsky 2014, s. 416.

Listaamattoman osakeyhtiön jakamaa osinkoa koskevat hieman monimutkaisemmat⁵¹ säännökset, joita nykyinen varojenjaon verotus ei selvennä. Verohallinto on osinkoja koskevassaan ohjeessaan pyrkinyt selventämään tätä monimutkaisuutta kaaviolla⁵². Listaamattoman yhtiön jakaman osingon verotuksessa lähdetään liikkeelle osakkeen matemaattisesta arvosta, jonka rajana on kahdeksan prosenttia. Mikäli osingon määrä on yli kahdeksan prosenttia osakkeen matemaattisesta arvosta, osinko luetaan kuuluvaksi ansiotuloihin. Osinko on 75 prosenttia veronalaista ansiotuloa ja 25 prosenttia verovapaata tuloa. Ansiotulon verotus määräytyy verovelvollisen muiden ansiotulojen mukaan. Jos osingon määrä alittaa tuon kahdeksan prosenttia, se luetaan pääomatuloksi. Veronalaisen ja verovapaan osuuden suhde riippuu siitä ylittääkö vai alittaako osingon kokonaismäärä 150 000 euroa. Raja on verovelvolliskohtainen, ja nousi jo edellisessä vuonna vuoden 2013 60 000 euron rajasta. Vaikka verotuksen kehittämistyöryhmän muistioiden tavoitteissa pyrittiin omistajien verotuksen kiristämiseen, ei tätä kehitystä voida nähdä hallituksen tavoitteita tukevana⁵³. Edelleen osingon ylittäessä rajan 75 prosenttia on verovapaata tuloa ja 25 prosenttia veronalaista pääomatuloa, jota koskee 30 prosentin verokanta. Osingon alittaessa rajan verotus jakautuu 150 000 asti seuraavasti: 25 prosenttia veronalaista pääomatuloa ja 75 prosenttia verovapaata tuloa. 150 000 euron ylittävältä osalta: 85 prosenttia veronalaista pääomatuloa ja 15 prosenttia verovapaata eli samoin periaattein kuin julkisesta yhtiöstä saatu osinko.

Esimerkki: Osinkoa jaetaan noteeraamattomasta yhtiöstä 200 000 euroa, ja se on alle 8 % osakkeen matemaattisesta arvosta. Pääomaverokanta 33%.

- ◆ $150\,000 \cdot (25\% \cdot 33\%) = 12\,375 \text{ euroa}$
- ◆ $50\,000 \cdot (85\% \cdot 33\%) = 14\,025 \text{ euroa}$
- ◆ *Veroja maksetaan 26 400 euroa*
- ◆ *Kokonaisveroaste 13,2%*

Osakeyhtiöstä jaettujen varojen verokohteluun vaikuttaa sekä jakajan että saajan asema. Seuraavassa on käsitelty järjestelmällisesti ensin listatusta yhtiöstä saatujen

⁵¹ Myrsky 2014, s. 422 on kyseenalaistanut osinkoverotuksen monimutkaisuuden tarpeellisuuden.

⁵² Verohallinnon osinkoverotusohje annettu 13.11.2014.

⁵³ Myrsky 2014, s. 413, jossa laskenut että 60 000 – 150 000 rajan välille syntyy verovuonna 2014 lievemmän verotuksen alue.

varojen verotus ja sen jälkeen listaamattomasta yhtiöstä saatujen varojen verotus. Näiden alakohdat on luokiteltu saajan mukaan: listattu yhtiö, listaamaton yhtiö ja luonnollinen henkilö tai kuolinpesä.

Peruslähtökohtana verohallinnon ohjeen mukaan oli jaettavien varojen alkuperä ja niiden todentaminen. Verotus perustui siis suoraan tähän ja oikeuskäytännössä olikin asianmukaista sekä perusteltua viitata varojen alkuperäiseen lähteeseen mikäli verotusta puoltiin luovutuksen piiriin. Verotuspäätös perustui näin ollen tulon luonteeseen.⁵⁴

2.3. Varojenjakoa listatusta yhtiöstä

Hallituksen esityksen sekä työryhmän tavoitteiden mukaisesti uusi verotuslainsäädäntö oli tarkoitus saattaa entistä yksinkertaisemmalle ja selkeämmälle tasolle monessa mielessä. Listatun yhtiön kohdalla tässä onnistuttiinkin. Listatun yhtiön jakama osinko sekä pääomanpalautus eli käytännössä kaikki varojenjakoa svop-rahastosta on poikkeuksetta ja aina osinkoverotuksen piirissä. Tämä on pääsääntö eikä siitä ole poikkeuksia pörssiyhtiöiden kohdalla toisin kuin listaamattomien yhtiöiden osalta. Hallituksen esityksen mukaan aiemmin vallitseva käytäntö oli osoittautunut tavallista osingonjakoa korvaavaksi⁵⁵ muodostamalla tavallisen osingon rinnalle tai jopa korvaavaksi oman instituutionsa. Tämä kannusti pääomanpalauttamiseen usein omistajille, jotka eivät ole näitä varoja alun perin sijoittaneet. Myös yhtiökokouksen, uutisoinnin tai vuosikertomuksen tiedonjaossa osakkeenomistajille varojenjaot olivat rinnastettu toisiinsa. Tämä tieto perustuu Verohallinnon tietoihin. Lainvalmisteluaineistossa esitettiin myös, ettei listaamatonta yhtiötä koskeva kahden vuoden siirtymäaika koskisi lainkaan pörssiyhtiöitä. Tätä ehtoa vastustettiin erityisesti pörssiyhtiöissä, sillä niiden mahdollisuudet jakaa pois svop-rahaston pääomaa ja säilyttää se luovutusvoittoverotuksen piirissä poistuivat.

Pääomasijoittaminen listatussa yhtiössä

Yleisesti ottean tulee tässä kohdassa huomauttaa, ettei pääomansijoituksia tehdä pörssiyhtiöihin samalla tavalla kuin listaamattomiin. Pääomasijoitustoimintaan

⁵⁴ Penttilä 2014^a, s. 124.

⁵⁵ HE 185/2013, s. 29 sekä Niskakangas 2014^a, s. 13.

kuuluvien tahojen⁵⁶ mukaan pääomasijoittaminen liittyy kiinteästi kasvu- ja start up-yrityksiin eikä suurempiin pörssiyhtiöihin. Näin ollen ankarin verotustilanne ei edes koske valtaosaa sijoittaista, jotka kuten äsken mainittiin eivät ole läheskään aina edes tehneet sijoituksia yhtiöön.

Saajana listattu yhtiö

Mikäli listatun osakeyhtiön jakaman osingon saajana on toinen pörssiin listattu yhtiö, sovelletaan verotukseen elinkeinoverolain verovapautta koskevia säännöksiä. Osinko on tällöin saajalleen kokonaan verovapaata tuloa kaikissa tapauksissa.

Saajana listaamaton yhtiö

Listaamattoman yhtiön listatusta osakeyhtiöstä nostamat osingot ovat 1.1.2014 alkaen kokonaan veronalaista osinkotuloa. Verotus tapahtuu uuden elinkeinoverolain mukaan ja siihen sovelletaan 30 (33) prosentin pääomaverokantaa. Ennen uutta lakia veronalaista osinkotuloa oli 75 prosenttia ja verovapaata tuloa 25 prosenttia. Tavoitteena hallituksen esitysluonnoksessa oli saada pörssiyhtiöiden sijoittajat samalle tasolle luonnollisen henkilön verotuksen kanssa.⁵⁷ Tämä muutos toisi oikeudenmukaisuutta osinkoverotuksen pohjaan.

Listaamatonta osakeyhtiötä voivat kuitenkin koskea verovapaus tietyissä olosuhteissa. Euroopan neuvoston laatiman emo-tytäryhtiödirektiivin⁵⁸ mukaan suorasijoitusosingot ovat saajalleen täysin verovapaita, mikäli osingonsaaja omistaa vähintään kymmenen prosenttia osinkoa jakavasta yhtiöstä. Tytäryhtiöllä tarkoitetaan osingonsaajaa ja emoyhtiöllä osingonjakajaa. Tämä direktiivi on osa ketjuverotuksen poistamiseen tähtääviä toimenpiteitä.

Saajana luonnollinen henkilö tai kuolinpesä

Suurin muutos edellisen verolainsäädännön yhteydessä kohdistui juuri luonnollisen henkilön listatusta yhtiöstä saamaan varojenjakoon. Uuden sääntelyn mukaan kaikki varojenjakoon listatusta yhtiöstä verotetaan osinkoverotuksen mukaan. Tällöin 85 prosenttia on veronalaista ja 15 prosenttia verovapaata. 85 prosenttiin sovelletaan 30 tai 33 prosentin pääomaverokantaa. Kokonaisveroasteeksi muodostuu näin 25,5 tai

⁵⁶ Suomen pääomasijoitusyhtistys FVCA, Suomen Fiban internet-sivut huhtikuu 2015.

⁵⁷ Niskakagas 2014^b, s. 11.

⁵⁸ HE 58/2012 vp, 90/435/ETY.

28,05 prosenttia. Luonnollisen henkilön julkisesti noteerausta yhtiöstä saamiin osinkoihin ei sovelleta poikkeussäännöstä eikä siirtymäsäännöstä.

Esimerkki uuden verotuksen vaikutuksista.

Verovelvollinen omistaa 40 kpl. osakkeita, joiden hankintahinta oli à 6 euroa. Osakkeen markkinahinta tällä hetkellä on à 8 euroa, jolloin luovutusvoitoksi muodostuu yhteensä $40 \cdot 2 = 80$ euroa. Pääomanpalautusta jaetaan 0,60 euroa per kpl. eli 24 euroa.

Aiemmin svop-palautuksen verotus realisoitui vasta osakkeen luovutuksen yhteydessä, kun palautuksen määrä oli vähennetty hankintamenosta seuraavasti $(6 \cdot 40) - 24 = 216$. Näissä tilanteissa verotettavan luovutusvoiton määrä kasvoi. Kun osakkeiden luovutusvoittoa lasketaan verotusta varten vähennetään myyntihinnasta tarkistettu hankintameno eli $320 - 216 = 104$. Tästä luovutusvoitosta maksetaan 30 prosentin pääomaverokannan mukaan 26,52 euroa. Nykyisen käytännön mukaan pääomanpalautuksesta menee veroa seuraavanlaisesti. $24 \cdot (85 \cdot 30) = 6,12$ euroa. Tämän lisäksi luovutusvaiheessa veroa maksetaan $80 \cdot (85 \cdot 30) = 20,40$ euroa eli yhteensä 26,52 euroa. Kuten huomataan erotus on nolla. Tällaisessa hyvin perinteisessä tilanteessa uusi verolainsäädäntö ei vaikuta tavallisen osakkeen omistajan verotustaakkaan. Näissä tilanteissa ei kysymys olekaan pääomasijoituksen palauttamisesta sen alun perin tehneelle.

2.4. Varojenjako listaamattomasta yhtiöstä

Pääsäännön mukaan myös listaamattomasta yhtiöstä saatu svop-rahaston varojenjako verotetaan osinkona samallatavalla kuin listatun yhtiön jakaman osingon kohdalla. Tästä saajasta on kuitenkin huomattava poikkeus EVL 6c §:ssä, joka koskee palautuksen verokohtelua luovutuksena. Saajan ollessa EVL:n mukaan verotettava verovelvollinen, sovelletaan EVL 6a §:ssä olevia osinkojen verotusta koskevia säännöksiä. Kuten huomataan palautus saattaa olla täysin verovapaata tai täysin veronalaista.⁵⁹ Lisäksi listaamattomista yhtiöistä maksettuja varojenjakoja koskee kahden vuoden siirtymäaika vuosina 2014-2015.

⁵⁹ Penttilä 2014^a, s. 130 on käynyt läpi kaikkien erilaisten saajien mukaiset tilanteet.

Saajana listattu yhtiö

Tilanteessa, jossa palautuksen saajana on listattu yhtiö ja palautusta verotetaan osinkoverojärjestelmän mukaan syystä tai toisesta⁶⁰, johtaa tämä täyteen verovapauteen. Näin vältetään ketjuverotus. Kun palautus täyttää luovutuksen vaatimukset, verotus tapahtuu vähentämällä hankintameno, jolloin verorasitus voi olla nolla. Erilaiset verokohtelut voivat siis kuitenkin johtaa samaan lopputulokseen saajan kannalta.

Saajana listaamaton yhtiö

Kun listaamattomasta yhtiöstä jaettujen osinkojen saajana on toinen listattu yhtiö, osingot ovat saajalleen verovapaata tuloa. Tulee siis huomata, että tämä on seurausta osinkoverojärjestelmästä eikä luovutuksena verottamisesta. Mikäli listaamattoman yhtiön saamia osinkoja verotetaan luovutuksena edellytysten täytyessä, seurauksena on sama lopputulos kuin edellä.

Saajana luonnollinen henkilö tai kuolinpesä

Pääsääntönä on edelleen verotuksen määräytyminen normaalin osinkoverotuksen mukaan⁶¹. Kuitenkin listaamattomasta yhtiöstä saatua svop-rahastojaon verotusta koskee erityinen poikkeussäännös, mikäli eräät edellytyksen toteutuvat. Luonnollisten henkilöiden ja kuolinpesien poikkeussäännöksestä säädetään TVL 45a sekä EVL 6c §:ssä seuraavaa

Varojenjaon verottaminen luovutuksena

Muusta kuin julkisesti noteeratusta yhtiöstä saatua osakeyhtiölain 13 luvun 1 §:n 1 kohdassa tarkoitettua varojenjakoja vapaan oman pääoman rahastosta pidetään veronalaisena luovutuksena siltä osin kuin verovelvolliselle palautetaan tämän yhtiöön tekemä pääomasijoitus, jos:

- 1) pääomasijoituksen tekemisestä varoja jaettaessa on kulunut yli kymmenen vuotta; ja
- 2) verovelvollinen esittää tässä pykälässä tarkoitettujen edellytysten täyttymisestä luotettavan selvityksen.

⁶⁰ Syynä voi olla, ettei luovutuksena verottamisen edellytykset täyty tai verovelvollinen on näin valinnut.

⁶¹ Verotus perustuu aiemmin selitettyyn jakoon ansiotuloihin ja pääomatuloihin, rajana on 8% osakkeen matemaattisesta arvosta.

Tämä poikkeussäännös on merkittävin yksityiskohta uudistuneessa osinkoverotuksessa. Pääomanpalautuksen verottaminen luovutuksena oli kohtuullisuuden nimissä tärkeää saada lakiin mukaan. Lain mukaan kahden edellytyksen tulee täytyä, jotta palautusta voidaan pitää luovutuksena: kymmenen vuoden määräaika sekä luotettava selvitys. Ensimmäinen edellytys on yksiselitteinen eikä siitä odoteta aiheutuvan tulkintaongelmia. Toisaalta yhtiöiden näkökulmasta aika saattaa olla liian rajallinen. Lisäksi aikarajoitus aiheuttaa turhia suunnittelutarpeita yhtiöissä ja pääomasijoittajien keskuudessa, ja edistää olennaisen rahoituksen ylläpitämisen vaikeutta. Määräajan poistaminen ei kuitenkaan muuttaisi tilannetta merkittävästi muutoin kuin hyödyttämällä yhtiöitä.⁶² Alun perin määräajaksi oli tarkoitus asettaa viisi vuotta, mutta vastustuksen vuoksi sitä pidennettiin. Tämä perusteltiin hallituksen esityksessä muun muassa hallinnollisilla syillä sekä olettamuksilla, että kyseisen ajan puitteissa pääomansijoitus on yleensä käynyt tarpeettomaksi. Tulee kuitenkin muistaa, että mikäli palautus täyttää edellytykset verottaa luovutuksena, verotusta ei synny tuolloin lainkaan eli verorasitus olisi tulon saantivaiheessa nolla. Jos palautuksen saajalla on myöhemmin realisoituva tuloa, sen luovutusvoitto kasvaa, kun hankintameno pienenee.⁶³

Siirtymäsäännös

Siirtymäsäännös koskee verovuosia 2014 ja 2015, jonka jälkeen siirrytään kaikkien tapausten osalta nykyisen lainsäädännön noudattamiseen. Siirtymäkausi ei koske lainkaan listatusta yhtiöstä saatua pääomapalautusta vaan vain listaamattoman yhtiön jakamia varoja. Siirtymäkauden aikana saa palauttaa svop-rahastosta vapaata omaa pääomaa sen sijoittaneille omistajille ilman veroseuraamuksia, vaikka omistus olisi ollut sijoitettuna yli 10 vuotta.⁶⁴ Näiden kahden vuoden aikana sovelletaan siis sekä vanhaa Verohallinnon ohjetta että uutta tuloverolain ja elinkeinotulolain säännöksiä.

Siirtymäkauden ehdotus sai paljon palautetta lausuntokierroksella olleiden tahojen puolelta. Ensinnäkin se nähtiin oikeudenmukaisena ja kohtuullisena, jotta verovelvollisilla olisi aikaa sopeutua uuteen lainsäädäntöön. Toisaalta siinä kiteytyi koko lain kannalta oleellinen näkökulma eriyttää ja erkaannuttaa eri yhtiömuotoja. Listatun ja listaamattoman osakeyhtiön erilainen verokohtelu lopullisessa

⁶² Mattila asiantuntijalausunto 2013, s. 3.

⁶³ Penttilä 2014^a, s. 129.

⁶⁴ Verohallinto 2015 ohjeet Pääoman palauttamisen verotukselle.

verotuksessa heijastui myös siirtymäkauteen, jota ei sovelleta lainkaan listattujen yhtiöiden kohdalla. 1.1.2014 alkaen pörssiyhtiöistä saatuja pääomanpalautuksia verotetaan osinkoina, vaikka ne olivat olleet yhtiössä sijoitettuina alle vuoden. Tämä katsottiin olevan täysin epäoikeudenmukaista yhtiömuodon neutraliteetin kannalta. Toiseksi eräs riski, joka liittyy siirtymäkauden verotukseen on yliverotus.⁶⁵ Niskakankaan mukaan aiempien vuosien voitot, joita on verotettu korkeamman yhteisöverokannan mukaan jaetaan sekä jaettiin korkeamman osinkoverotuksen alla. Näin kokonaisveroasteesta muodostuu korkeampi kuin aikaisempien sekä tulevien vuosien veroasteista.

⁶⁵ Niskakangas 2014, s. 12.

3. TULKINTAKYSYMYKSIÄ JA TULEVIA ILMIÖITÄ

Tässä luvussa käsitellään joitain erilaisia tilanteita ja kysymyksiä, joita nousee esille uudistuneen lainsäädännön myötä. Lisäksi käydään läpi täysin ongelmaton tilanne. Myöhemmin käsiteltävät isot kokonaisuudet kuten nettovarallisuuden mahdollistamat hyödyt, yritysjärjestelyt, sukupolvenvaihdokset sekä kuolinpesä käydään läpi omissa luvuissaan.

3.1. Ongelmaton tilanne

Luvun kaksi alussa sivuutettiin hiukan uudistuneen lainsäädännön monimutkaisuutta. Teknisen monimutkaisuuden lisäksi julkista keskustelua on sävyttänyt tuohtumus kiristyneisiin luovutuksena verottamisen edellytyksiä kohtaa. Edellytyksenä luovutuksena verottamiselle määrättiin muun muassa näyttövelvollisuus ja selvitys veroviranomaisille sekä kymmenen vuoden sääntö. Hallituksen esityksessä perusteltiin kymmenen vuoden määräaika käytännön syillä. Käytännön syillä tarkoitettiin viranomaisen mahdotonta tai perin haastavaa tehtävää selvittää monen vuoden vanhoja sijoituksia tai yritysjärjestelyiden seurauksena syntyneiden varojen kertymätaustaa. Tämä on ymmärrettävissä veronkannon ja verotuksen hallinnollisuuden näkökulmasta. Jotta verotus voitaisiin toimittaa yksinkertaisesti ja tehokkaasti, rahastoon sijoitettujen varojen muodostumisen tulisi olla mahdollisimman selkeää. Osa vero-oikeuden alan asiantuntijoista on sitä mieltä, että suurin osa tapauksista on täysin selviä⁶⁶, mikäli tietyt reunaehdot täyttyvät. Näitä on listannut esimerkiksi Mattila⁶⁷, jonka mukaan ongelmaton tilanne on mahdollinen, kun seuraavat edellytykset täyttyvät:

- 1) Kaikki osakkaat tekevät samanaikaisesti svop-rahastosijoituksen, ja tämä tapahtuu osakeomistusten suhteessa,
- 2) Svop-rahastojako tehdään samanaikaisesti osakeomistusten suhteessa ja
- 3) Svop-rahastossa ei ole muita kuin edellä mainittuja varoja.

Tämä ongelmaton tilanne mahdollistaa selkeän ja yksinkertaisen svop-rahaston kertymätaustan ja sen muodostumisen. Näissä tilanteissa ei synny tulkintaongelmia, vaikka lakia tulkittaisiinkin sanamuodon mukaisesti. Useimmissa tilanteissa itse

⁶⁶ Tätä mieltä on mm. Mattila 2012, s. 86.

⁶⁷ Katso mm. Mattila 2013, s. 91 lista reunaehdoista.

verotuksen määräytyminen on ongelmatonta, kun tiedetään kuka on tehnyt sijoituksen, milloin se on tehty ja kuka ne lopulta nostaa toisin sanoen kenelle sijoitus palautetaan. Ongelmattomien tilanteiden yleisyys voidaan kuitenkin kyseenalaistaa. Harvoin pelkästään yhtiön omat osakkaat tekevät pääomasijoituksen vaan erilaiset tahot, joita mainittiin kappaleessa 2.1. Tätä näkemystä puoltavat vuonna 2013 annettu laki bisnesenkelivähennyksestä sekä yhtiöiden ulkopuoliset rahoitustarpeet pankin tarjoaman lainan lisäksi. Toiseksi rahaston kertymätausta harvoin on puhtoinen jo pelkästään rahaston abstraktin olemuksen vuoksi. Kirjaus- ja dokumentointivelvollisuus on verovelvollisella, mutta tästä ei ole annettu lain taseisia säännöksiä. Svop-rahaston mieltäminen sekalaatikoksi⁶⁸ ei auta tätä näkemystä ongelmatomista tilanteista, päinvastoin. Kolmanneksi yhtiön tilapäinen rahantarve voi olla äkillinen eikä anna valmiuksia suunnitella svop-sijoituksia tai -jakoja tehtävän tasaisesti osakeomistusten suhteen. Erityisesti pienemmissä perheomisteisissa osakeyhtiöissä rahansiirrot ovat nopeita ja niiden hallinnollinen seuranta on täysin yksilöiden huolellisuuden ja järjestelmällisyyden varassa.⁶⁹

3.2. Huomioita sääntelystä ja sen tavoitteista

Lain arvioinnista

Nykyisen osinkoverojärjestelmän sekä osakeyhtiöoikeuden välisiä kytköksiä on tutkittu paljon. Käytännössä niin lainsäädännön tasolla kuin periaatteellisella tasolla niiden tulisi kulkea saman suuntaisesti. Edellä nostettiin esille useita erilaisia periaatteita, joita hyvä verojärjestelmä pyrkii noudattamaan. Ongelmana on tämän hallinnollisen sekä intresseiltään erilaisen yhtiöoikeuden sääntelyn tavoitteiden yhteensovittaminen vero-oikeuden kanssa. Liberaalissa markkinataloudessa tavallisin seurauslogiikka on että, markkinoilla tapahtuviin muutoksiin reagoidaan valtion taholta reaktiivisesti eikä proaktiivisesti. Lainsäätäjän ikuisuuskysymyksenä on, että sen tulee olla jatkuvasti asiantuntijana monessa erilaisessa yhteiskuntaa koskevassa ilmiössä.

Voidaan sitten kysyä millaista sääntelyn tulisi olla, jos nykyinen on aiheuttanut näin paljon kriittisyyteen painottuvaa keskustelua. Lähtökohtaa voidaan arvioida joko

⁶⁸ Katso mm. Tuokko 2009, s. 550.

⁶⁹ Osa 2014^a, s. 97 vetoaa yleisesti svop-sijoitusten hallinnointiin perustuen johdon huolellisuusvelvoitteeseen OYL 1:8 §, koska esim. tilintarkastajan lausuntoa ei tarvita.

verotuksen ja osakeyhtiön yleisten periaatteiden pohjalta. Toisaalta lähtökohdaksi voidaan ottaa myös verotuksen kehittämistyöryhmän⁷⁰ esittämät tavoitteet. Yleisesti tunnustetussa hyvässä verojärjestelmässä on laaja ja tiivis veropohja sekä matala verokanta.⁷¹ Laajalla ja tiiviillä veropohjalla tarkoitetaan sitä, että verotus koskettaa mahdollisimman monta yhteiskunnan osapuolta ilman että siinä on suuria ryhmiä, joita se ei koskisi. Matala verokanta on mahdollinen ja erinomainen kannustin, kun useampi verovelvollinen jakaa verorasituksen keskenään. Valtiovarainministeriön työryhmän mietinnössä todetaan, että yhtiöoikeuden asiantuntijoiden mukaan ehdotettu verotus olisi todella osakeyhtiölain mukainen, perusteltu ja oikeansuuntainen.⁷²

Useiden veropolitiikan parhaiden asiantuntijoiden mukaan hyvä verojärjestelmä on neutraali, yksinkertainen ja selkeä.⁷³ Läpinäkyvyys veron kohtaannossa eli todellisen verorasituksen kantamisesta on myös noussut tärkeäksi teemaksi veroteoriassa sekä julkisessa keskustelussa. Neutraalisuuden vastakohtalla ohjaavalla verotuksella on myös merkittävä rooli kansantalouden ohjauskeinona, mutta neutraalisuus on itsessään tavoiteltava hyve sekä onnistuneen verojärjestelmän ominaisuus. Liberaalissa markkinataloudessa julkisen sektorin ei katsota olevan asemassa vaikuttaa markkinakäyttäytymiseen kuin mitä markkinavoimilla itsellään on.

Verotuksessa neutraalisuus voi ilmetä usealla eri tavalla. Usein puhutaan tietyn verotuksen osa-alueen yleisestä neutraalisuudesta, mutta tarkemmin kohdennettuna sillä voidaan korostaa erilaisia asioita. Yleisestä muodosta on variaatioita kuten rahoitusmuotoneutraliteetti, jolla tarkoitetaan että oman pääoman ja vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen verotus ovat samalla tasolla. Verotus ei siis olisi ratkaiseva tekijänä tilanteessa, jossa verovelvollinen vertailee tarjolla olevia vaihtoehtoja. Osinkoverotus on neutraaleinta, kun niin sanottu normaalituotto on yhdenkertaisen verotuksen piirissä ja ylituotot kahdenkertaisen verotuksen piirissä. Tällöin yhteenlasketun verokannan tulisi suurin piirtein olla ansiotulojen verokannan tasolla.

⁷⁰ Toimintakausi oli vuosina 2008 – 2010.

⁷¹ Niskakangas 2013, s. 106.

⁷² VaVM 32/2013, s. 9.

⁷³ Niskakangas on pohtinut asiaa artikkelissaan 2013, s. 107.

Normaalituotolla tarkoitetaan tuottoa, joka keskimääräisesti saadaan riskittömästä sijoituksesta.⁷⁴

Hallituksen esityksessä vedotaan Suomen taloudelliseen tilanteeseen ja kilpailukyvyn vahvistamiseen kansainvälisillä markkinoilla.⁷⁵ Suomen kilpailukyvyistä on tehty useita raportteja ja muistioita⁷⁶, joiden mukaan Suomen kilpailukyky on heikentynyt vuodesta 2007. HE mukaan Euroalueen talouskriisi syö suomalaisten yhtiöiden voimavaroja, mikä näkyy laskevin verotuloina ja valtion velan kasvuna. Alhaisten verotulojen tilanteessa on tärkeää tiivistää veropohjaa ja kiristää verokantoja. Tämä jakaa mielipiteitä useaan koulukuntaan, mutta lähtökohtaisesti ja hallituksen esittämän mukaan tämä oli mahdollista. Poliittinen suunta oli kuitenkin yhteisöverokannasta siirtyminen kohti osakkaiden verotusta, joista lähimpänä on osinkoverotus. Veropohjan turvaamisella tarkoitetaan tässä verotulojen varmistamista huolimatta vaikeasta tilanteesta. Tavoitteena oli aiemman verotuskäytännön aiheuttaman hieman vääristyneeseen menettelyyn johtaneen toiminnan purkaminen tiivistämällä veropohjaa.

Hallinnollisten syiden taustalla oli pyrkimys selkeään ja yksinkertaiseen veronkantoon, mikä johtaa lisääntyneiden verotulojen lisäksi säästyneisiin resursseihin Verohallinnolla. Viranomaisella ei yksinkertaisesti ole mahdollisuuksia, rahaa tai järjestelmiä aukottomaan ja tarkkaan yritys kohtaisten svop-rahastojen tutkimiseen puhumattakaan niiden kertymätaustoista. Tästä samasta syystä johtuu myös kymmenen vuoden sääntö, joka aiemmin hallituksen esityksessä oli vain viisi vuotta.

Näiden tutkielmassa tehtyjen teoreettisten havaintojen pohjalta voidaan epäkohtia paikata, vaikka jo tutkielman alusta lähtien kirjoittajan ja ajatusten taustalla on yleisesti tunnustettu tarve⁷⁷ viedä suomalaista veropolitiikkaa ja verojärjestelmää niin teoreettisesti kuin käytännössä kohti yksinkertaista, luotettavaa ja selkeää verojärjestelmää.

⁷⁴ Niskakangas 2013, s. 105.

⁷⁵ HE 185/2013, s. 16.

⁷⁶ Katso esim. Valtioneuvoston kanslian julkaisu Strategia Suomelle 5/2015 sekä Tutkimus- ja innovaationeuvoston raportti 2014.

⁷⁷ Juusela 2014, Raeste 2014.

Pääomapalautuksen rinnastaminen osinkoon

OYL 13:1.1 §: Osinkoa ei ole määritelty lainsäädännössä eikä viranomaisohjeissa tyhjentävästi. Osingolla on kuitenkin vakiintuneen käytännön ja käytötapansa vuoksi vankka status ja instituutio varojenjakomuotona. Jotta varojen kontrolloimatonta ja verottamatonta siirtoa ei tapahtuisi esimerkiksi vanhemmilta heidän lapsilleen, laissa on määrätty erilaiset mahdolliset varojenjakotavat ja niiden verotus. Osingonjako on yksi näistä ja ilmoitetaan yleensä yhdelle osakkeelle maksettavana summana. Näin jokainen osake on oikeutettu osinkoon.

Varojenjaosta tulee ilmoittaa yhtiökokouksen päätöksellä OYL 13:6 §:n mukaisesti. Pykälän mukaan päätöksessä on mainittava jaon määrä ja se, mitä varoja jakoon käytetään. Verohallinto saa yhtiöltä vuosi-ilmoitustietona saman, jotta jaettavia varoja voidaan verottaa oikein. Myös tämä antaa tukea käsitykselle, jonka mukaan osinko ja svop-jako ovat toisistaan erillä pidettäviä ja näin myös verotettavia asioita.

Hallituksen esityksen mukaan osakeyhtiölaki rinnastaa osingonjaon ja jaon vapaan oman pääoman rahastosta edellytyksiltään ja menettelyiltään.⁷⁸ Näin esityksessä perusteltiin myös yhdenmukainen verokohtelu. Verotuksessa on kuitenkin aikoinaan luotu järjestelmä nimenomaan yksinomaan osinkoveroa varten. Termi osinko on eritelty OYL 13 luvun 1 §:n 1 kohdassa sulkeisiin tarkoittamaan nimenomaan voittovarojen jakoa. On siis tulkinnanvaraista mieltää ne tarkoittamaan samaa vain koska ne ovat samassa kohdassa, kun termit on kuitenkin eritelty lauseessa. Verotuksen selkiyden kannalta oli yksinkertaista ja houkuttelevan helppoa liittää svop-rahastojako osinkoverotuksen alle. Nykyinen varojenjako perustuu vanhan osakeyhtiölain aikaiseen oikeuskäytäntöön⁷⁹. Osakeyhtiölaki tulisi siis tältä osin päivittää vastaamaan yhtiöiden tämänhetkisiä käytäntöjä ja tarpeita.

Tulon luonteen muuttuminen

Yhtiöoikeus ja sen oikeusvaikutukset muodostavat vero-oikeudellisen tosiseikaston, johon verolainsäädäntö kytkee omat oikeusvaikutuksensa eli veroseuraamukset. Luontevaa siis olisi lähestyä tulkintoja osakeyhtiölain ja yhtiöoikeuden pohjalta.⁸⁰ Yhtiöoikeuden kannalta kyse on takaisinmaksettavasta pääomasta, joka on yhtiön

⁷⁸ HE 185/2013, s. 28.

⁷⁹ HE 185/2013, s. 28.

⁸⁰ Penttilä 2014^a, s. 125.

rahoituksena toimiessaan täyttänyt tehtävänsä. Saajalla on täysi oikeus palautukseen täysimääräisenä. Pääomasijoitus itsessään ei ole juoksevaa tuloa⁸¹, kuten korko, vaikka se oikeuttaisikin erilliseen tuottoon. Yhtiöoikeudellinen näkemys voidaan kuitenkin myös tulkita toisella tavalla. Svop-sijoituksen ja sen palautuksen erikoinen luonne ei kytke sitä kuitenkaan vieraaseen pääomaan, vaikka se palautetaankin. Takaisinmaksusta ei saa sopia, sillä muuten sitä ei voida kirjata omaan pääomaan vaan vieraaseen pääomaan.⁸²

Tulon käsite on määritelty suomen vero-oikeudessa ja sen luonne on vakiinnutettu verojärjestelmässä. Tulo on määritelty TVL 29 §:n nojalla rahana tai rahanarvoisena etuutena saatavana tulona. Lisäksi todetaan, että tulo jakautuu ansiotuloon ja pääomatuloon. Uuden verolainsäädännön mukaan näitä pääomansijoituksia käsiteltäisiin jatkossa tietyissä tilanteissa osinkona, joka vero-oikeudellisesti on pääomatuloa. Vero-oikeudellisesti pääomansijoitus ei kuitenkaan ole tuloa.⁸³ Pääomatulon määritelmä TVL 32 §:ssa toteaa, että tällaista tuloa ovat omaisuuden tuotto, omaisuuden luovutuksesta saatu voitto sekä muu sellainen tulo jota varallisuuden voidaan katsoa kerryttäneen. Pääomasijoitus olisi tulkittava tässä varallisuudeksi ja siihen perustuva mahdollinen tuotto tai arvonnkorotus pääomatuloksi. Nyt kun pääomanpalautus katsotaan kuuluvan pääomatuloksi ja näin ollen osinkoverotuksen piiriin, syntyy verojärjestelmässämme vakava epä johdonmukaisuus.⁸⁴ Tämä aiheuttaa jatkossa syvää epävarmuutta ja mahdollisesti erikoisiin lopputuloksiin vero-oikeudessa.⁸⁵

Käsitteiden ”jakaa” ja ”palauttaa” erotteleminen

Suomalaisessa lainsäädännössä kuten länsimaissa yleensäkin lain sanamuodolla on merkitystä lakia tulkittaessa ja pyrittäessä saamaan selvyys lainsäätäjän tarkoittamaan alkuperäiseen ajatukseen. Osakeyhtiölaissa kerrotaan yhtiön varojenjakomahdollisuuksista, kun taas svop-rahaston yhteydessä pääomasijoitus voidaan terminologisesti palauttaa. Käsitteiden välisellä erolla on suuri merkitys kuinka mielletään varojen siirtyminen seuraavalle taholle. Jakaminen korostaa ylimääräiseksi vailla vastiketta olevaksi varojen tasapuoliseksi jakamiseksi, kun taas

⁸¹ Mattila 2014, s. 236.

⁸² Immonen 2010, s. 53.

⁸³ Katso Kukkonen 2007, s. 173.

⁸⁴ Penttilä 2014^a, s. 126 tarkastelee asiaa tulon luonteen muuttumista ja epä johdonmukaisuutta.

⁸⁵ Penttilä 2014^a, s. 126.

palauttaminen nimensä mukaan merkitsee varojen palauttamista takaisin ne aiemmin lainanneelle henkilölle. Palautukseen liittyy ajatus oikeudenmukaisemmasta tapahtumasta, jossa kenellekään ei siirry ylimääräistä tuloa. Tällöin varallisuustilanne tahojen välillä ei muutu. Villa on käsitellyt näiden käsitteiden eroja artikkelissaan laajemminkin.⁸⁶ Hänen mukaansa osakeyhtiöoikeudellisen käsitteistön mukaan on oleellista tehdä ero käytetyn verbin eli toiminnan sekä varojen taloudellisen luonteen kohdilla. Toiminta voi olla *palautusta* tai *jakoa*, jolloin valintaan liittyy olettaus varojen aluperästä. Palautus mielletään varojen takaisinmaksuksi jollekin, jolla ne ovat jo aiemmin olleet omistuksessa. Jako taas ei sisällä olettamusta siitä, kuka on varat aiemmin omistanut. Käsite *jakaa* viittaa myös jollain tavalla tasapuoliseen varojenjakaon, jossa jokainen on oikeutettu samanlaiseen osuuteen.

3.3. Luovutuksena verottamisen edellytysten tulkintaongelmat

Vaatimus samasta verovelvollisesta

Vaatimus samasta verovelvollisesta svop-sijoituksen tekijänä ja sen palautuksen saajana on vähintäänkin keskustelun arvoinen. Sekä TVL 45a §:ssä että EVL 6c §:ssä ei nimenomaisesti lausuta tai edellytetä, että palautuksen saajan tulisi olla sama henkilö samalla tavalla kuin näyttövelvollisuudesta tai kymmenen vuoden säännöstä sanotaan. Kuitenkin aloituslause sisältää hienoisen vaatimuksen samasta henkilöstä sanoilla ”...verovelvolliselle palautetaan *tämän* yhtiöön tekemä pääomasijoitus...”. Lain sanamuotoa tulkittaessa yksiselitteinen vastaus on, että luovutuksena verottaminen vaatii, että kyseessä on sama verovelvollinen. Tukea sekä vahvistus tälle näkemykselle saadaan työryhmän mietinnön (VaVM 32/2013) sivulta yhdeksän, jossa nimenomaisesti lausutaan seuraavaa: ”...verottaminen luovutuksena edellyttää, että palautus tapahtuu alkuperäiselle sijoittajalle”. Tämä nostaa esiin jatkokysymyksiä koskien erilaisia yhtiöoikeudellisia muutos- ja sijaantulotilanteita kuten kuolinpesää tai sukupolvenvaihdosta. Kuinka vaatimus samasta verovelvollisesta voi yhtä’äkkiä vaikuttaa palautettavan erän luonteen muuntumiseen verotuksessa luovutuksesta osingoksi. Kysymys ei enää ole verotuksen tulkintaongelmista vaan asia koskettaa jo yhtiöoikeuden teoreettisia perusteita. Lain vaatimus on näiden kysymysten lisäksi kuitenkin merkittävältä kohdin ristiriidassa pääomasijoituksen luonteen ja koko toiminnan kanssa. Pääomasijoitusta ei ole eikä

⁸⁶ Villa 2010, s. 346-348.

se saisi yhtiöoikeudellisesti olla korvamerkitty kenellekään yksittäiselle sijoittajalle.⁸⁷ Svop-sijoituksen takaisinmaksusta ei voida myöskään sopia ilman, että sijoitus luetaan vieraaseen pääomaan kuuluvaksi oman pääoman sijaan. Jos näitä yhtiöoikeuden näkökohtia otetaan lainkaan huomioon, voitaisiin väittää että nykyinen vaatimus samasta verovelvollisesta on pahasti ristiriidassa eikä tue lainkaan osakeyhtiöoikeuden sääntelyä. Hallinnollisesti tämä vaatimus on odotettavissa olevan suhteellisen helposti kontrolloitavissa, mikäli luotettavuus näyttövelvollisuudessa säilyy.

Näyttövelvollisuus ja luotettava selvitys

Näyttövelvollisuuden voidaan jo lähtökohtaisesti odottaa aiheuttavan lukuisan määrän tulkintatilanteita sekä ongelmia. Ensinnäkin voidaan kysyä mitä tarkoitetaan luotettavalla selvityksellä ja näyttövelvollisuudella. Minkälaisia mahdollisuuksia verovelvollisella on antaa jälkikäteen luotettava selvitys pääomasijoituksesta, jos jo sijoituksen ja rahaston olemassaolon aikana tätä vaatimusta ei ole. Svop-rahaston sääntelemätön dokumentointivelvollisuus⁸⁸ on toki yhtiöoikeuden joustavuuden kannalta hyvä asia, mutta kun se vaikuttaa verotukseen se saattaa jopa verovelvollisen kannalta olla hyvä asia.

Lisäksi huomioon tulee ottaa tämän edellytyksen hyödyntäminen päätöksenteossa. Mikäli verovelvollinen ei anna selvitystä, verotus tapahtuu osinkoverotuksen alla. Joissain tilanteissa on mahdollista, että osinkoverotus johtaa verotuksessa huomattavasti kevyempään jopa verottamattomaan tilanteeseen.⁸⁹ Verovelvollisen on erikseen vaadittava luovutuksena verottamista⁹⁰, mikä osaltaan antaa mahdollisuuden verosuunnitteluun. Immonen on tästä huolimatta esittänyt epäilyksensä siitä, että esitys jättää epäselväksi verotetaanko palautus luovutuksena vain pyynnöstä tai kun verovelvollinen niin haluaa tapahtuvan. Entä jos tilanteen osoittamista asiakirjoita käy selvästi ilmi sen olleen pääomasijoitus, jota näin verotettaisiin luovutuksena.⁹¹ Voisiko siis veroviranomainen verovelvollisen esittämättä selvitystä verottaa

⁸⁷ Mattila 2015, s. 16.

⁸⁸ Tuokko 2009, s. 551 on esittänyt lyhyesti ehdotuksia svop-rahaston erittelyvelvollisuudesta ja seurantavelvollisuudesta tilinpäätöstä ja kirjanpitoa ajatellen.

⁸⁹ Niskakangas 2014^a s. 17 Näytön esittäminen ei ole viisasta, kun osakeyhtiö saa varoja toiselta osakeyhtiöltä, sillä osinko on tuolloin verovapaata.

⁹⁰ Katso Mattila 2015 s. 9 sekä VaVM 32/2013 s. 10.

⁹¹ Immonen lausunto 2013, s. 5.

palautus luovutuksena muun näytön perusteella. Tähän saadaan luultavasti vastaus vasta erilaisten tapausten sattuessa kohdalle.

Luotettava selvitys viittaisi sanamuotona sellaiseen asiakirjakokonaisuuteen, jonka perusteella myös tapausta tuntematon henkilö voisi päätellä kyseessä olevan verovelvollisen tehneen sijoituksen samansuuruinen palautus. Näyttö voisi yhtiöoikeuden näkökulmasta olla verovelvollisen sekä yhtiön tiliote, josta tämä käy ilmi. Myös tase sijoituksen ajalta ja sijoituksen palautuksen ajalta voisi olla kattava. OYL 1:8 §:n mukaan johdon tehtävänä on edistää yhtiön etua huolellisesti, mikä edellyttäisi huolellisuutta myös pääomanhallintaa koskeva dokumentointi. Verohallinnon käytännön perusteella myös kirjallinen johdon allekirjoittama selvitys asiasta voisi jopa toimia luotettavana selvityksenä. Tämä aiheuttaisi kuitenkin lukuisan määrän luottamuspulaa aiheuttavia tilanteita esimerkiksi asiakirjan todellisen allekirjoituksen ajankohdan osalta. Hyvin todennäköistä on, että verottaja tulee pyytämään selvitystä, jossa yhtiökokouksen pöytäkirjalla on merkittävä rooli. Pöytäkirja kertoo pääomanpalautuksen määrä, mistä varoista jako muodostuu sekä ajankohdan. Kirjanpitäjän laatima erittely svop-rahaston vuosien varrella muodostaneista varoista olisi verottajalle turhan haastavaa perattavaa.

Vaikka verovelvollisella olisi motivaatiota ja edes jotenkin mahdollista näyttää selvitys verviranomaiselle, svop-rahaston kertymätausta on usein liian epäselvä⁹², jotta luotettavuus säilyisi. Ongelmia syntyy usein tilanteissa, joissa yhtiö on ollut yritysjärjestelyjen kohteena useamman kerran sekä saanut ja palauttanut pääomaa edestakaisin pääomasijoittajille. Nimellistä listaa henkilöistä ei ole tai muutakaan kirjaa pidetty. Näiden ongelmien välttämiseksi osakeyhtiölain säätämisen yhteydessä olisi ollut tarpeen säännellä myös dokumentointivelvollisuutta kuten Tuokko nostaa esille.⁹³

Kymmenen vuoden sääntö TVL 45a §

Kymmenen vuoden sääntö oli puhtaasti käytännön ja veroteknisen selkeyden vuoksi tarpeellinen. Yli kymmenen vuotta vanhoja pääomasijoituksia tai millaisista eristä yhtiön svop-rahasto on muodostunut olisi ollut mahdotonta lähteä selvittämään. Alun

⁹² Mattila 2012, s. 86.

⁹³ Tuokko 2009, s. 551.

perin aikarajan oli tarkoitus olla viisi vuotta, mutta sitä pidennettiin elinkeinoelämän kovan vastustuksen vuoksi vielä viidellä vuodella.⁹⁴ Suomen pääomasijoitusyhdistyksen sivuilla mainitaan, että pääomasijoituksen tuotto realisoituu yleensä noin 3-5 vuoden kuluttua⁹⁵, mikä viittaisi jopa viiden vuoden määräajan olleen keskimääräisesti tarpeeksi. Myös Tekesin johtaja Ari Grönroos kirjoitti lausunnossaan kymmenen vuoden määräajan olevan hyvä ja sopiva, kun yhtiön arvonnousu ei ole ollut odotusten mukainen.⁹⁶ Vielä Andersson on esittänyt, että osakesijoitusten tarkoituksena on useimmiten yhtiön pelastaminen⁹⁷, mikä viittaa vain nopeaan tarpeeseen eikä 10 vuoden määräaika ole tämän mukaan ollenkaan liian lyhyt aika. Kuitenkin yhtiö- ja markkinaoikeudellisin perustein on kyseenalaistettavaa ohjata ja rajata toimijoiden käytöstä normaaleilla rahoitusmarkkinoilla toimimista vääristävään suuntaan asettamalla tämänkaltaisia rajoituksia tai paineita verovelvolliselle. Vero-oikeuden periaatteena on rahoitusmuotoneutraalisuus, jolla tarkoitetaan sitä, että verotuksen tai muunlaisen viranomaissääntelyn tulisi olla vaikuttamatta verovelvollisen päätökseen siitä millaista rahoitusta se yritykselleen hakee. Tämä erilaisia vaihtoehtoja tasa-arvoistava piirre ei nyt täysin toteudu, kun huomioidaan ettei vieraan pääoman kohdalla samanlaista muutosta tapahtunut.⁹⁸

Tämän kaltainen veroteoreettisesti kömpelöä sääntöä on väitetty muun muassa keinotekoiseksi rakennelmaksi⁹⁹. Lainsäädännössä tällaisten moniulotteisten lakipykälien luominen tuo usein mukanaan joukon tulkintakysymyksiä ja ennakoimattomia ilmiöitä.¹⁰⁰ Pohdintoja pykälän soveltamisesta on jo nostettu keskustelussa esille. Ongelmallisuus juontuu muun muassa svop-rahaston joustavasta sekä samalla fiktiivisestä luonteesta sijoittajan ja yhtiön välillä. Jatkossa verovelvollisella on suuri intressi nostaa sijoituksensa pois eli palauttaa pääomasijoitus ennen kuin kymmenen vuotta on kulunut. Mikäli yhtiön rahoitustarve säilyy tai sijoittajalla on muu intressi säilyttää varojaan yhtiössä, hän voisi teoriassa ja myös käytännössä tehdä uuden sijoituksen. Tätä voisi tulkita EVL 6c §:n

⁹⁴ Niskakangas 2014^a, s. 16.

⁹⁵ FVCA kotisivut.

⁹⁶ HE 185/2013 asiantuntijalausunto Tekes 26.11.2013.

⁹⁷ Andersson 1987 s. 333.

⁹⁸ Penttilä 2014^a, s. 126.

⁹⁹ Ossa 2013 lausunto s. 2 sekä useammat muut asiantuntijalausunnot (HE 185/2013) kommentoivat määräajan olevan keinotekoinen rakennelma.

¹⁰⁰ Katso mm. Mattila 2015, s. 15 sekä Penttilä 2014^a.

kiertämiseksi mikä taas aiheuttaisi lisäkysymyksiä. Samalla voidaan kysyä liittyen näyttövelvollisuuteen onko viranomaisella mahdollisuutta tutkia tämänkaltaisia fiktiivisten erien siirtoja. Jos hallinnollisista ja käytännön syistä on jo säädetty eräitä rajoitteita, vastaus edelliseen on ei.

Kymmenen vuoden säännön on sanottu vääristävän svop-rahastoa koskevasta verotuksen säännöistä kaikkein eniten markkinoiden toimintaa. Paljon spekulatioita on esitetty siitä, kuinka sääntö vaikuttaa ja mitä ilmiöitä se tuo. Yhteenvetoluvussa näitä tuodaan enemmän esille. Jos pääomasijoittajat todella nostavat sijoituksensa pois yhtiöistä eivätkä tee uusia sijoituksia samoihin yhtiöihin, on oletettavaa että pääoma tulee kiertämään nopeammin ja suuremmissa määrin hajauttaen pääomaa eri tahoille. Parhaassa tapauksessa edellistä suurempi joukko rahoitustarpeessa olevia yhtiöitä saa toivomansa rahoituksen ja nostavat kannattavuuttaan. Erilaisten tilanteiden kirjoa kuvastaa hyvin Sentic Partnersin kuvaus pääomasijoittamisesta: “Vaikka pääomasijoittaja on aina väliaikainen omistaja, ja omistusaika on tyypillisesti 3-6 vuotta, toiminta ei voi pohjautua lyhytnäköisyyteen. Pääomasijoittaja voi menestyä ainoastaan, jos sen toiminta synnyttää kestäväää ja pitkäjänteistä arvoa kohdeyhtiöidensä kautta.” Kolme vuotta voi hyvin olla riittävä, mutta minkäänlaiset aikamääreet eivät saisi rajoittaa sijoituksen tarpeellisuuden arviointia. Nykyinen vaatimus kymmenestä vuodesta voi tässä mielessä olla haastava. Lisäksi se kertoo lainsäätäjän kummallisesta näkemyksestä, jonka mukaan jaettavien varojen luonne jotenkin muuttuisi kymmenen vuoden jälkeen. Kuten Perheyritysten liiton lausunnossa todetaankin pääomasijoituksen luonne ei muutu ajan kuluessa. He kuitenkin ymmärtävät muutoksen hallinnolliset perustelut.¹⁰¹

3.4. Erilaiset pääomansiirrot

Taseen sisäiset pääomansiirrot

Osakeyhtiölain muutosten aikana alan keskustelu keskittyi yhtiöiden tarpeeseen saada aikaan joustava ja kilpailukykyinen sääntely-ympäristö kansainvälistymisen ja muiden suurten muutosten tueksi. Lakia uudistettiin ja syntyi svop-rahasto. Aiemmin mainittujen syiden lisäksi rahaston pääasiallinen tarkoitus oli tuoda joustavuutta ja keventää pääomarakenteita yritysten nopeita muutoksia vastaaviksi. Moneen

¹⁰¹ PL 2013, lausunto s. 12.

otteeseen on myös todettu rahaston luonteen päätyminen sekarahastoksi, jota voi olla vaikea viranomaisten tarkastella ja tulkita. Muutoksen jälkeen käytäntö on osoittanut lisäksi, että rahaston käyttö eli siihen sijoittaminen ja sieltä jakaminen on muodostunut jonkin verran epämääräiseksi. Nämä vaikutukset aiheuttavat epäselvyyttä ja tulkintaongelmia kaikilla tahoilla.

Yhtiö voi halutessaan vaikuttaa rahaston muodostumiseen ja muokata pääomarakennetta haluamaansa suuntaan. Osittain tämä oli myös lainsäätäjän tarkoitus ja halu lisätä joustavuutta. Taseen sisäisillä pääomansiirroilla tarkoitetaan tilanteita, joissa yhtiö järjestelmällisesti muokkaa pääomarakennetta tietyn tarkoituksen vuoksi. Kirjauksia ja siirtoja voidaan tehdä, kunhan ne eivät loukkaa kirjanpitolakia tai osakeyhtiölakia. Lisäksi tulee ottaa huomioon velkojiensuoja ja sen oikeanlainen menettely.

Velan ja pääomalainan muuntaminen svop-rahastosijoitukseksi

Yhtiö voi saada pankin lisäksi myös muilta taholta pääomalainaa tai vieraan pääoman ehtoisia sijoituksia. Näistä sovitaan velkasopimuksella, jossa määrätään takaisinmaksuaika ja mahdolliset korot. On kuitenkin mahdollista, että erityisesti henkilökohtaisen intressin omaava omistaja tai muu yhtiön ulkopuolinen henkilö suostuu muuttamaan oman vieraan pääoman tai pääomalainasaatavansa yhtiöön tehdyksi pääomasijoitukseksi. Tällöin velka- tai pääomalainasopimus tulee purkaa ja sopia uudesta sopimuksesta sijoituksen suhteen. Pääomalainoista säädetään OYL 12:1.3 §:ssä ja ne luetaan osakeyhtiölaissa yhtiön omaan pääomaan.¹⁰² Tulee kuitenkin huomioida, että varojen arvostamislaissa¹⁰³ pääomalaina luetaan nettovarallisuutta laskettaessa osaksi vierasta pääomaa, kun se on taloudelliselta luonteeltaan vierasta pääomaa.¹⁰⁴ Pääomalainat voivat kuitenkin sisältää sekä oman että vieraan pääoman piirteitä, mikä tekee niiden luonteesta hankalasti hahmotettavaa yhtiöoikeudessa ja verotuksessa. Nämä niin kutsutut hybridi- eli välirahoitusinstrumentit ovat rahoitusmarkkinoilla jatkuvasti monimuotoistumassa ja kasvamassa.

¹⁰² Evli Pankin internet-sivut: Yrityslainojen tyypit.

¹⁰³ Laki varojen arvostamisesta verotuksessa 22.12.2005/1142.

¹⁰⁴ Pääomalaina ei itsessään kasvata nettovarallisuutta, jolloin omistajalla voi olla intressi siirtää erä svop-rahastoon, mikä puolestaan kasvattaa nettovarallisuutta ja halvempiveroista osinkoa.

Käytännössä pienemmissä osakeyhtiöissä velkasopimuksen purku ja uuden tekeminen ei kuitenkaan ole yleistä. Svop-sijoituksen fiktiivisestä luonteesta johtuu, että varsinaisia pääoman siirtoja ei tapahdu vaan kirjaukset tehdään taseen sisällä. Tästä johtuu, että veroviranomaisen vaatima selvitys ole aina mahdollinen. Erityisen vaikeaksi tilanteen tekee velkojen ja pääomalainojen muuttaminen svop-sijoituksiksi. Nämä erät on kirjattu taseeseen jo aikaa sitten ja mahdollisesti raha on liikkunut. Kun nämä erät muunnetaan pääomansijoituksiksi mitään muuta kuin velan tai pääomalainan kuittaamista taseessa ei tapahdu. Mattila on nostanut esille kysymyksen koskien tätä sijoituksen alkamisajankohtaa: milloin sijoitus katsotaan tehdyksi, jos pääomalaina on muutettu svop-sijoitukseksi.¹⁰⁵ Tulkitaanko se alkavaksi pääomalainan nostohetkestä vai taseen kirjaus- eli muuttamishetkestä. Kirjanpitäjällä ja tilintarkastajalla on velvollisuus antaa oikea ja riittävä kuva yhtiön tilasta. Pahimmassa tilanteessa suullisesti perheen sisällä kuitattua velkaa ei ikinä kirjata svop-sijoitukseksi. Olisi kuitenkin oletettua huomioida sijoitus alkaneeksi pääomalainan tai velan kuittaushetkestä, oli dokumentoinnin taso sitten mikä tahansa.

Svop-rahasto voi sisältää siis pääomasijoituksia, jotka ovat aiemmin olleet pääomalainoja. Pääomalainat merkitään taseeseen erillisinä erinä. Kirjanpitolautakunnan lausunnon (KILA 1787/2006) ja yleisohjeen (Yleisohje tuloslaskelman ja taseen esittämisestä) mukaan pääomalaina esitetään vieraan pääoman ryhmässä omana eränään.¹⁰⁶ Jos ja kun velkoja päättää muuttaa pääomalainansa svop-sijoitukseksi, siirrettäisi pääoman erä suoraan svop-rahastoon. Ensimmäinen tulkintaongelma uudistuneen verotuksen kannalta liittyy sijoituksen ajoitukseen. Jotta sijoitus käsiteltäisiin luovutuksena, sen tulee täyttää kymmenen vuoden –säntö. Verovelvollisella on siis luonnollisesti intressi vetää sijoituksensa pois kuten Mattila on maininnut lausunnossaan¹⁰⁷ hallituksen esityksestä. Vaihtoehtoisesti sijoitus voidaan poisvetämisen sijaan siirtää taseen sisällä erästä toiseen. Tämä voisi vaikuttaa keinotekoiselta, jos näin voidaan niin sanottua samaa rahaa venyttää taseessa yli kymmenen vuotta. Sijoituksen liiketaloudellinen tarve ei muutu tässä tilanteessa. Verohallinnon linjana on ollut johdonmukaisesti perustaa tulojen verotus liiketaloudelliseen luonteeseen. Onkin mielenkiintoista seurata

¹⁰⁵ Mattila 2015 s. 16.

¹⁰⁶ Kauppakamarin artikkeli Pääomalaina tilinpäätöksessä.

¹⁰⁷ Mattila 2013, asiantuntijalausunto s. 3.

minkälaisia verotustilanteita syntyy, kun pääoma vaihtaa paikkaa, mutta liiketaloudellinen tarkoitus ei muutu. Tästä huolimatta oletus on, että pääomasijoitus lasketaan alkavan hetkestä, jolloin se siirretään svop-rahastoon eikä pääomalainan syntyhetkestä.

Svop-rahasto ei käytännössä ole minkäänlainen todellinen tili vaan taseen tekninen jaottelu. Tämän vuoksi erilaiset kirjaukset ja muut eivät rekisteröidy samalla tavalla kuin tavallisen tilin tiliotteella. Näin ollen esimerkiksi pienemmän osakeyhtiön omistajan tase-erittely on kirjanpidon varassa eivätkä todelliset erät siirry tililtä toiselle. Tilanteessa, jossa omistaja on antanut yhtiölle lainaa, saattaa velka edelleen olla omistajan tilillä vaikka se kirjanpidollisesti olisikin yhtiön käytössä. Kun edellisen tilanteen tavoin velkoja päättää muuntaa velkansa svop-rahastosijoitukseksi, sitä ei välttämättä siirretä pois omistajan tililtä. Nykyisessä vahvistetussa lainsäädännössä näyttövelvollisuus on verovelvollisella, mikäli hän haluaa palautuksen kohdeltavan luovutuksena. Näyttövelvollisuus saattaa aiheuttaa monimutkaisia tilanteita, jos luotettavan selvityksen sisällöstä tai muodosta ei anneta tarkempia ohjeita.

Toinen pohdittava seikka on voidaanko svop-rahastosta siirtää pääomasijoitus pääomalainaksi, ja samalla välttää osinkoverotus. Teknisesti pääomasijoitus palautuisi omistajalleen ja sen jälkeen sovittaisiin uudesta pääomalainasta. Ensinnäkin, kun sijoitus palautuu kymmenen vuoden kuluessa on mahdollista käsitellä palautusta luovutuksena. Toiseksi, mikäli pääomasijoitus on taseessa yli kymmenen vuotta ja se siirretään taseen sisältä suoraan pääomalainaksi, on mahdollista että osinkoverotusta ei lainkaan määrätä, koska siirron ilmoittamisesta verottajalle ei ole säädetty. Näin olisi mahdollista välttää ankarampi verotus, vaikka kymmenen vuoden määräaika on kulunut.

Yhtiön mahdollinen varojentarve turvataan sijoittamalla samat varat takaisin yhtiöön pääomalainoina tai muina lainoina tai pääomansijoituksina¹⁰⁸. Edellyttääkö tämä edestakaista tilisiirtoa? Kuinka verovelvollinen näin kykenee osoittamaan että sijoituksesta on kulunut alle 10 vuotta? Tulon pitää olla realisoitunut, jotta se olisi

¹⁰⁸ Penttilä 2014^a, s. 130.

veronalaista¹⁰⁹ tuloa eli tässä sovelletaan realisointiperiaatetta. Pelkkä tilisiirto ei aiheuta tuloa mikä taas ei voisi aiheuta pääomanpalautuksen verotusta. Tämä saattaisiin johtaa edestakaisten järjestelyiden tulkitsemiseen jopa veronkiertotämiseksi.

3.5. Svop-rahastopalautus verrattuna osinkoon

Verohallinnon harmaan talouden selvitysyksikkö aloitti ensimmäisen toimintakautensa neljä vuotta sitten vuonna 2011¹¹⁰. Tuohon aikaan alkoi syntyään julkista keskustelua sekä aggressivisempaa vastustusta harmaata taloutta sekä veronkiertämistä kohtaan. Toiminta jatkuu tällä hetkellä ja lainsäätäjällä on paineita kitkeä kaikki mahdolliset veronkiertoaukot pois suomalaisesta verojärjestelmästä. Verolakeja säädettyäessä, jos ei muuta niin ainakin näiden periaatteiden tulisi toteutua, onhan kyse valtion tulojen turvaamisesta. Muutokset svop-rahaston jakoa koskeviin tulovero- ja elinkeinotuloverolakeihin toteutettiin osittain juuri tästä syystä. Onkin havaittava, että nykyiset pykälät jossain määrin kuitenkin luovat mahdollisuuden verosuunnittelulle.

Ennen nykyistä verolainsäädäntöä voimassa on ollut verovapaiden osinkojen järjestelmä. Nykyään tätä samaa järjestelmää voidaan kutsua matalamman verokannan osingoiksi, sillä täysin verovapaita osinkoja ei ole luonnollisen henkilön osinkoverojärjestelmässä. Suomen pääomatulo- ja osinkoverojärjestelmä on jo entuudestaan varsin monimutkainen. Mikäli aiemmin on jonkinlaista suunnittelua tehty¹¹¹, nyt verovelvollisella on suurempi kannustin tähän. Immonen on nostanut esille huolen sidotun ja vapaan pääoman erilaisesta verokohtelusta. Varojenjakotilanteessa ainoa ero näiden välillä on velkajainsuojamenettely, mikä vaikuttaa ohuelta ja sattumanvaraiselta. Voisi myös olettaa, ettei se ole ollut lainsäätäjän tarkoitus. Kun varoja voidaan siirtää valinnan mukaan, ei ole ihme että tarkoituksenmukaisuus voisi olla perusteena kumpaan pääomaluokkaan erä siirretään. Kokonaisuus kasvattaa verosuunnittelun mahdollisuuksia.¹¹²

¹⁰⁹ Mattila 2014, s. 238.

¹¹⁰ Verohallinnon Harmaan talouden selvitysyksikön raportti 2015, s. 5.

¹¹¹ Niskakangas 2009 s. 17 tuo esille Suomen osinkoverojärjestelmän ongelmia, joiden takia markkinoilla esiintyy kieroutuneita ja monimutkaisia rakenteita veron välttämiseksi.

¹¹² Immonen 2010, s. 57-58.

Näyttävelvollisuus

Pääoman hallinnalla voidaan suunnitella ja ennakoida jonkin verran verotusta. Edellä käsiteltiin verovelvollisen näyttövelvollisuutta ja tuotiin esille siinäkin valinnanvapaus. Tarkastelussa tulee ottaa huomioon onko kyseessä listaamaton vai listattu yhtiö sekä saaja eli onko kyseessä luonnollinen henkilö vai toinen osakeyhtiö.¹¹³ Mikäli tosiasiallinen mahdollisuus luovutusvoitonverottamiseen on olemassa, on verovelvollisen syytä miettiä luotettavan selvityksen antamista. Tämä nostaa samalla yhtiöiden ja omistajien sekä pääomasijoittajien tietoisuutta erilaisista mahdollisuuksista tulevaisuudessa. Korkeampi tietoisuus johtaa suunnitelmallisempaan ja laskennallisempaan toimintaan. Niille, joille luovutusvoittona verottaminen on mahdollista ja kannattavampaa, on myös tarkempi dokumentointi tärkeämpää.

Nettovarallisuus

Perinteisistä keinoista madaltaa omaa veroastetta yleisin on nettovarallisuuden kasvattaminen. Pääomansijoituksilla nettovarallisuutta voidaan kasvattaa, mikä johtaa lopulta matalaveroisempien osinkojen nostamiseen. Tulee kuitenkin uudelleen arvioitavaksi esimerkiksi pääomalainan ja svop-rahastosijoituksen välinen kannattavuus uusien säännösten myötä.¹¹⁴ Se kuinka nettovarallisuutta kasvatetaan tulevaisuudessa, voi luoda täysin uudenlaisia ilmiöitä markkinoille. Nettovarallisuutta käsitellään tarkemmin seuraavassa luvussa.

Siirtymäkauden sääntely

Verotuksen lisäksi on oleellista ottaa huomioon erilaiset tekniset seikat. Uusien verosäädösten integroiminen nykytilaan voi olla haasteellista tai kohtuutonta ilman siirtymä kautta. Mattilan mukaan tämä kannattaa ottaa huomioon ja suunnitella sekä tarvittaessa hyödyntää siirtymäkauden sääntely. Siirtymä kautta sovelletaan vain listaamattomien osakehtiöiden varojenjakoon. Pörssiyhtiön kohdalla ei tätä otettu lainkaan mukaan.¹¹⁵

¹¹³ Mattila 2013, s. 97.

¹¹⁴ Mattila 2015, s. 17.

¹¹⁵ Mattila 2015, s. 17.

Verosuunnittelumahdollisuuksia on käsitelty edellä mainittujen lisäksi myös Myrsky artikkelissaan¹¹⁶, jossa hän käsittelee perinteisiä veron minimoimisen keinoja. Jonkin verran vertailua voidaan tehdä siitä kuinka nostaa pääomaa yhtiöstä. Ansio- ja pääomatulojen ohella voidaan nostaa myös palkkaa ja palauttaa lainaa, svop-sijoituksia ja pääomalainoja. Hän korostaa kuitenkin sitä, että tarkempi vertailu vaatii aina tapauskohtaisten laskelmien tekemistä. Jokainen tilanne on erilainen eikä yhtä yleistävää ohjetta voida sanoa. Vaikka tulevaisuudessa pääomasijoituksen edullisuutta kannattaa punnita, osakepääoman ylittävä osuus on kuitenkin viisasta siirtää svop-rahastoon.¹¹⁷

Lausuntokierroksen yhteenvedon mukaan yleinen kehoitus lausunnon antajien taholta oli, että svop-varojenjaon käsittely osinkona tulisi säätää osaksi peitellyn osingon säännöstä.¹¹⁸ Säännös antaa viranomaisille valtuuden katsoa kokonaisuutta, koska vaikka yksittäisiä lakipykälä ei olisi rikottu, toiminta on voinut selvästi edesauttaa veronkiertämistä. Harmaan talouden yksikkö pyrkii työllään estämään veronkiertoa ja uusia säännöksi joudutaan arvioimaan myös tästä näkökulmasta. Riskien kartoittaminen kuuluu kaikenlaiseen lain valmisteluun ja svop-rahaston verotuksen säätäminen ei ollut poikkeus. On mahdollista, että uusi säädöstö mahdollistaa lisääntyneen verosuunnittelun tai muita epätoivottuja ilmiöitä. Mattila on esittänyt, että mikäli svop-rahasto on muutettu osakepääomaksi, jota myöhemmin alennetaan jakamalla varoja osakkaille, kysymyksessä voisi olla peitelty osinko. Lakiin ei kuitenkaan otettu kantaa VML 29.2 §:än, joten svop-jakoon itseensä ei voida sitä soveltaa.¹¹⁹ Niskakangas ei kuitenkaan usko, että svop-rahastoa käytetään merkittävästi veron minimointiin tulevaisuudessa.¹²⁰ Listaamattomien yhtiöiden osalta veroseuraukset säilyivät suhteellisen saman kaltaisina pois lukien 10 vuoden määräaika. Pörssiyhtiöillä taas on paineita toimia läpinäkyvästi ja ne ovatkin tiukemman tarkkailun alla.

¹¹⁶ Myrsky 2014, s. 417 – 418.

¹¹⁷ Mattila 2015, s. 17.

¹¹⁸ VM vero-osaston yhteenvedo lausunnoista 2013, s. 2.

¹¹⁹ Mattila 2015, s. 16.

¹²⁰ Niskakangas 2014^a, s. 20.

4. NETTOVARALLISUUS

4.1. Nettovarallisuuden muodostuminen ja osingon laskeminen

Nettovarallisuuden laskemisesta säädetään varojen arvostamisesta verotuksessa annetussa laissa. Sen luvun 2:2 §:n mukaan nettovarallisuus lasketaan vähentämällä yhtiön varoista yhtiön velat. Näitä taseen eriä laskettaessa käytetään edellisen tilikauden vahvistetun tilinpäätöksen lukuja.¹²¹

Nettovarallisuudella on tämän tutkimuksen teeman kanssa merkittävä rooli ainakin kolmesta syystä. Ensinnäkin osinkoverojärjestelmän niin kutsutun aiemmin täysin verovapaan ja nykyään matalaveroisen osinko-osuuden¹²² laskennassa käytetään pohjana yhtiön nettovarallisuutta. Nykyisessä osinkoverojärjestelmässä ei puhtaasti verovapaita osinkoja ole vaan verovapaiksi katsotaan 75 prosenttia osingon kokonaismäärästä. Toinen merkittävä yhteys nettovarallisuuden ja pääomasijoitusten välillä on se, että yhtiön varoja ja nettovarallisuutta voidaan kasvattaa sijoituksilla, erityisesti pääomasijoituksilla, mikä merkitsee edelleen suuremman halvempiveroisten osinkojen määrän nostamisen. Raja ei ole ääretön kuten luvussa kaksi todettiin vaan päättyy 150 000 euron kohdalle ja kattaa verovelvollisen kaikista listaamattomista yhtiöstä nostetut yhteenlasketut osingot. Matalimmalla verokannalla osinkoverotus muodostuu 7,5 prosenttiin (25 %*30%). Hyvä nettovarallisuus näkyy taseessa ja kertoo korkeasta omasta pääomasta yhtiössä. Sijoittajille ja medialle tämä on viesti vakavaraisesta ja mahdollisesti paljon osinkoja jakavasta yhtiöstä. Markkina- ja brändiarvon kasvattaminen kuuluvat strategisena osana yhtiön kasvuprosessia. Yhtiön omistajilla on luonnollisesti intressi kasvattaa nettovarallisuuden määrää näistä syistä. Intressi on vahvempi, kun kyseessä on perheomisteinen osakeyhtiö.

*Esimerkki matalaveroisen osingon laskemisesta. Oletus: yhtiön varat 200 000 euroa ja velat 80 000 euroa. Nettovarallisuus $200\,000 - 80\,000 = 120\,000$ euroa
Osakkeen matemaattinen arvo $120\,000 / \text{Osakkeita ulkona } 400 \text{ kpl.} = 300$ euroa*

¹²¹ Ossa 2014, s. 217. Osakeyhtiön nettovarallisuutta laskettaessa otetaan huomioon kaikki velat ja varat. Eikä ole merkitystä mihin tulolähteeseen ne kuuluvat.

¹²² Niskakangas 2014, s. 10 Tätä osinkojen lievempää verotusta kutsutaan yrittäjäkannustimeksi.

*8% * 300 = 24 euroa. 24 euroa verotetaan osinkoverotuksen mukaan riippuen omistusemäärästä (tässä 100 %) ja tämän ylittävä osuus ansiotuloverotuksen mukaan.*

4.2. Markkinoiden ilmiöitä – matalaveroisen osingon vaikutuksia

Parhaillaan Euroopan talousalueella ja osittain muuallakin maailmassa menossa oleva talouskriisi on aiheuttanut yksityisen kysynnän sekä rahoitusmarkkinoiden korkojen laskun. Korkojen laskua seuraa sekä yksityisen että julkisen kysynnän kasvu. Tätä voidaan pitää kaikin puolin positiivisena ilmiönä. Markkinoilla voi tämän seurauksena kuitenkin esiintyä erilaisia epätoivottuja sivuvaikutuksia, joita on yleensä vaikea ennakoida. Korkojen heilahtelut ja erityisesti lasku mahdollistavat uudenlaisen joustavuuden myös verosuunnittelun piirissä. Verosuunnittelun ja veronkierron välinen raja on häilyvä, minkä vuoksi joitain ilmiöitä ei voida suoraan osoittaa kuuluviksi jälkimmäiseen. Nettovarallisuuden suuri merkitys verovapaiden osinkojen yhteydessä aiheuttaa paineita kasvattaa sitä, jolloin verosuunnittelun merkitys korostuu. Mitä korkeampi nettovarallisuus on sitä enemmän verovapaata osinkoa voi nostaa, kuitenkin enintään 150 000 euroon asti. Rahoitusmarkkinoilta saatava vieraan pääoman korkojen laskeva taso kannustaa puolestaan hankkimaan tätä nettovarallisuuteen vaikuttavaa pääomaa kierrättämällä sitä svop-rahaston kautta.¹²³ Yhtiön ei ole järkevää ottaa vieraan pääoman ehtoista lainaa, koska se pienentäisi nettovarallisuutta ja mitätöisi toivotut vaikutukset. Sen sijaan osakkaat ja omistajat omien mahdollisuuksiensa puitteissa voivat nostaa markkinoilta halpakorkoista lainaa yksityishenkilöinä ja sijoittaa se pääomasijoituksena yhtiöön. Korot voidaan vähentää täysimääräisinä TVL 58 §:n mukaisina tulonhankkimiskuluina omistajan henkilökohtaisessa verotuksessa. Verotuksessa tapahtuvat seuraukset olisivat yksinkertaisia erityisesti, jos sijoitus nostetaan pois ennen kuin kymmenen vuotta on kulunut.

Vuonna 2014 yhteisön verokantaa laskettiin 20 prosenttiin. Samaan aikaan hallitus esitti tavoittelevansa siirtymistä yritysten verottamisesta kohti omistajien kiristävää verotusta. Nämä muutokset Suomen verojärjestelmässä ovat aiheuttaneet pääoma- ja yhteisöverojärjestelmien eriytymisen kauemmas toisistaan. Omistajien verotuksen kiristäminen ei kannusta voiton jakamiseen ulos yhtiöstä vaan

¹²³ Kukkonen 2007, s. 173.

sen säilyttämistä siellä toisin kuin aikaisemmin. Yritykset voivat investoida säilyneet voittovaransa toiminnassaan. Kehitys muistuttaa hieman Viron käytössä olevaa mallia, jossa yrityksiä ei veroteta lainkaan tuloksestaan. Verotus realisoituu vasta, kun varoja jaetaan omistajille. Markkinoilla on esiintynyt viitteitä ilmiöstä, jossa yhtiön omistajat pyrkivät veron miniointiin ja voittojen maksimointiin omassa ja yrityksen verotuksessa. Yhteisön verokannan alentuessa omistajalla on intressi siirtää sinne pääomaa. Menettely ei edellytä, että henkilö olisi varakas. Pankista voi neuvotella lainasta, jos asiakkaalla on esittää vakuuksia. Tilanne on vain voimistunut viime vuosina eriytetyn järjestelmän vuoksi. Ilmiötä kutsutaan arbitraasiksi. Arbitraasissa saavutetaan voittoja ilman riskejä. Tämänkaltaisen tilanteen markkinoilla on vain hetkellinen, sillä luontainen markkinavoima hyödyntää hintoja eli kysyntä kasvaa. Seurauksena arbitraasi katoaa. Verotuksessa tilanne on erilainen, koska verotus ei määräydy markkinoiden mukaan, vaan vaatii ilmeistä muutosta lainsäätäjältä.

Asiantuntijoiden keskuudessa onkin esitetty, että nettovarallisuuden kasvattaminen tulee säilymään tulevaisuudessa svop-rahastoon tehtävillä pääomansijoituksilla sekä osana osinkoverotukseen liittyviä ilmiöitä.¹²⁴ Kaikissa osinkojen edullisuutta koskevissa laskelmissa tulisi ottaa huomioon todelliset velan aiheuttamat rahoituskulut eli korko sekä muut transaktiokulut, joita sitten verrataan saatavaan verohyötyyn. Verohyöty tulee laskea tarkkaan, jotta resurssien käyttäminen tämänkaltaiseen verosuunnitteluun olisi järkevää. Mattilan¹²⁵ mukaan jonkinlainen yleisluontoinen neuvo voidaan kuitenkin antaa osakkaalle, jolla on mahdollisuus nostaa halvempiveroisia osinkoja. Pääsääntönä voisi pitää, että osinkoa kannattaisi aina jakaa edullisen verotuksen rajaan asti ja sen jälkeen tehdä tarpeelliset laskelmat edullisille vaihtoehdoille.

Nykyinen osinkoverojärjestelmä on tukenut ja tukee pienissä yhtiöissä omien varojen kumuloitumista, koska pääomatuloksi luokiteltava osinko määräytyy nettovarallisuuden perusteella.¹²⁶ Varojen kertymistä yhtiöiden taseisiin voidaan yleisesti ottaen pitää hyvänä asiana, koska tällöin maksuvaikeudet vähenevät ja yhtiöt ovat vakavaraisia, jolloin myös niiden rahoituksen saantimahdollisuudet

¹²⁴ Niskakangas 2014^a, s. 20.

¹²⁵ Mattila 2013, s. 99 verosuunnittelusta.

¹²⁶ Niskakangas 2013, s. 103.

kasvavat. Nettovarallisuutta on lähtökohtaisesti täysin hyväksyttävää korottaa pääomansijoituksilla. Yhtiön liiketoiminnassa on kuitenkin velvollisuus pitäytyä liiketaloudellisesti perustelluissa toimissa, vaikka omistajien voiton tuottaminen on osakeyhtiölain mukaan yhtiön ensisijainen tehtävä. Edestakaiset siirrot voivat muodostua ongelmaksi, jos niitä tehdään jatkuvasti veron kiertämisen vuoksi eikä niille ole taloudellisia tai yrityksen strategian kannalta merkittäviä selityksiä.

5. MUUTOKSET YRITYSMUODOISSA

Tässä luvussa käsitellään yhtiömuodon muutosta sekä neljää erilaista yritysjärjestelytilannetta. Nykyinen verojärjestelmä erottaa voimakkaammin yksityisen osakeyhtiön ja julkisen osakeyhtiön. Tämän vuoksi on syytä tässä kohdassa käsitellä jonkin verran sitä mitä tapahtuu svop-sijoitukselle, kun yhtiö päättää listautua eli, kun muutoksia tapahtuu yhtiöoikeuden puolella. Yritysjärjestelyjä säännellään Suomessa Euroopan yhteisön antamassa yritysjärjestelydirektiivissä (90/434/ETY), osakeyhtiölaissa, varojen arvostamislaisissa sekä elinkeinotuloverolaissa. Tässä luvussa ei syvennytä yhtiömuodon muutoksen kohdalla kirjanpidon säännöksiin eikä yritysjärjestelyjenkään kohdalla yhtiöoikeudelliseen sääntelyyn vaan pelkästään tapahtumien veroseuraamuksiin.

Yritysjärjestelyjen sekä erilaisten organisaatorakenteiden muutosten tutkiminen niin yhtiöoikeudellisesta erikoisuudestaan kuin myös veroteoreettisesta monimutkaisuudesta johtuen ovat viime vuosikymmenen aikana olleet laajan tutkimuksen, asiantuntijuuden sekä konsulttipalvelutarjonnan kohteena. Kun tutkimuskenttään ynnätään kirjanpitolainsäädäntö ja kansainvälisyys, vaatii johdonmukaisuuden ja yksinkertaisuuden tuominen sääntelyyn paljon tutkimista. Näiden liiketoimintasiirtojen ja -muutosten vaikutukset yhtiöiden velvollisuuksiin ja oikeuksiin tulee olla tarkkaan säänneltyjä, jotta voidaan turvata esimerkiksi yrityksen velkojien suojan säilyminen. Merkittävimpiä vaikutuksia kohdistuu verotukseen, joka kansainvälisessä kilpailussa tulee säilyttää toimivana sekä johdonmukaisena yritysmuotojen muutoksista huolimatta. Yritysjärjestelyjä tarkastellessa tulee ottaa huomioon EU:n yritysjärjestelydirektiivi (90/434/ETY)¹²⁷. Direktiivi edellyttää yritysjärjestelyjen sallimista ilman välittömiä veroseuraamuksia. Svop-rahastosta jaettavien varojen verotus ei itsessään ole välitön veroseuraamus, mutta direktiivi on periaatteellisella tasolla suuntaa antava: yritysajärjestelyjen ei ole tarkoituksenmukaista aiheuttaa kohtuuttomia veroseuraamuksia edes pitkällä aikavälillä.

¹²⁷ Immonen 2014, s. 43 Juhlajulkaisuja Seppo Penttilälle.

5.1. Osakeyhtiön listautuminen ”kesken” svop-sijoituksen

Yhtiö aloittaa usein toimintansa yksityisenä osakeyhtiönä. Pitkän tähtäimen tavoitteeksi saatetaan asettaa kuitenkin pörssiin listautuminen ja toiminnan kasvattaminen. Erilaiset muutosvaiheet voivat olla kohtalokkaita, mikä on tuonut markkinoille ilmiön muutosjohtajuudesta ja muutosagentista. Pääomasijoittaja voi toimia yhtiössä tällaisena muutosta johtavana henkilönä, jolloin tarkoituksena on onnistuneen listautumisen loppuun saattaminen. Kun listautuminen on toteutunut, saavutetaan exit-vaihe ja sijoittaja vetäytyy nostamalla pääomansa pois yhtiöstä. Toisessa tilanteessa yhtiön omistaja tai ulkopuolinen pääomasijoittaja jatkaa yhtiössä toimimista tarkoituksena saavuttaa myöhemmin jotain muuta. Molemmissa tapauksissa nykyisen verolainsäädännön soveltaminen aiheuttaa mielenkiintoisen dilemman. Pääsääntö listautuneen yhtiön pääomanpalautuksen verotuksessa on osinkoverotus. Tästä ei ole poikkeussäännöistä toisin kuin listaamattoman yhtiön jakamien pääomanpalautusten kohdalla, mikä aiheuttaa verovelvolliselle merkittävän muutoksen verokohtelussa. Kysymys siitä vaikuttaako tämä yhtiöoikeudellinen muutos myös verotuksen seurauksiin, tarkoittaisi sitä että listaamattomaan yhtiöön tehty pääomansijoitus voitaisiin tulevaisuudessa verottaa kuitenkin osinkona. Tämä aiheuttaa toisen kysymyksen siitä mistä hetkestä alkaen pääomasijoitus voidaan katsoa tapahtuneen: sen alkuperäisestä sijoitushetkestä vaiko listatun yhtiön rekisteröimisestä. Kokonaisuuden perusteella, joka osittain nojautuu lainsäätäjän alkuperäisiin tavoitteisiin ja argumentteihin¹²⁸, voisi tulkita tilanteeseen sovellettavan ankarampia ehtoja. Sijoituksen alkamisajankohdaksi katsottaisiin alkuperäinen hetki ennen listautumista ja verotus taas tapahtuisi listatun yhtiön kohdalla osinkoverotuksen mukaan. Verovelvollisella saattaisi olla intressi pyrkiä saamaan pääomanpalautus luovutusvoittoverotuksen alle. Kysymykseen voidaanko sijoitus nostaa pois juuri ennen listautumista, ja näin verottaa luovutuksena vaikka listautumispäätös on jo tehty, vastaus luultavimmin on kyllä. Pörssiin listautumien edellyttää hallituksen päätöstä ja yhtiökokousta. En pidä todennäköisenä, että veroviranomainen kiinnittäisi huomiota sijoituksen nostamiseen pois vain listautumispäätöksen tai päätöstä koskevan pöytäkirjan allekirjoittamisen jälkeen, ja jostain syystä tulkitsisi tilanteen vaativan osinkoverotusta. Rajanvetona olisi oletettua pitää varojenjaon päätöshetken ajoittumista yhtiön sen hetkisen yhtiömuodon

¹²⁸ Katso esim. Hallituksen esityksen perustelut s.46 tai VAVM mietintö 2013, s. 9.

mukaan. Kuten Penttilä toteaaakin se onko yhtiö noteerattu vai ei ratkaistaan samalla tavalla kuin osingonjaon yhteydessä. Ratkaisevaa on ovatko yhtiön osakkeet listattuja TVL 33a §:n mukaan, kun päätös varojenjaosta tehdään.¹²⁹ Yhtiömuodon muutoksen vaikutusta verotukseen ei ole esiintynyt paljoakaan alan kirjoituksissa¹³⁰, mikä viittaa siihen ettei se aiheuta vakavia tulkintaongelmia.

5.2. Sulautuminen ja jakautuminen

5.2.1. Käsitteistä ja sääntelystä

Sulautumisella tarkoitetaan OYL 16:1 §:n mukaan tilannetta, jossa sulautuva yhtiö sulautuu vastaanottavaan yhtiöön siirtämällä sulautuvan yhtiön varat ja velat vastaanottavalle yhtiölle. Vastaavasti tämän sulautuvan yhtiön osakkeenomistajat saavat sulautumisvastikkeena vastaanottavan yhtiön osakkeita. Tämä vastike voi olla jotain muutakin omaisuutta tai vastinetta kuin osakkeita. Sulautumista säännellään osakeyhtiölain luvussa 16. Patentti- ja rekisterihallituksen sivuilla ryhmitellään sulautumisen muodot seuraavasti: absorptiosulautuminen, tytäryhtiösulautuminen, kolmikantasulautuminen ja kombinaatiosulautuminen. Sama luokittelu pätee OYL 16:2 §:ssä, mutta pääryhmiksi nimetään vain absorptio- ja kombinanaatiosulautumiset. Kaksi muuta ovat muunnoksia absorptiosulautumisesta.

Osakeyhtiön luku 17 käsittelee jakautumista. Sen ensimmäisessä pykälässä kerrotaan kuinka jakautuvan yhtiön varat ja velat jakautuvat kokonaan tai osittain yhdelle tai useammalle toiselle yhtiölle. Tämä vastaanottava yhtiö tarjoaa omia osakkeitaan, rahaa, muuta omaisuutta tai sitoumuksia jakautuvalle yhtiölle korvauksena osuudestaan. Jakautuminen voi olla osittaisjakautumista tai kokonaisjakautumista riippuen siitä miten paljon varoja ja velkoja siirretään.

Verotuksen puolella elinkeinoverolaki tunnistaa kaikki neljä erilaista yhtiöjärjestelyn muotoa¹³¹ ja sääntelee näiden verotuksellisia näkökohtia EVL 52a-f §:ssä. Sulautumista koskevat erityisesti kohdat a ja b ja jakautumista kohta c. Yhtiön katsotaan purkautuvan vain kokonaisjakautumisen tilanteessa. Sulautumisen tai

¹²⁹ Penttilä 2014^a, s. 131.

¹³⁰ Alan kirjallisuudessa ei ole esiintynyt kovinkaan paljon pohdintaa edes tilanteesta, jossa yhtiö listautuu ns. kesken svop-sijoituksen puhumattakaan siitä, että listautumispäätös vaikuttaisi verotukseen.

¹³¹ Penttilä 2014^a, s. 135 yhtiöoikeuden puolella ei tunnisteta kuin sulautuminen ja jakautuminen.

osittaisjakautumisen ei katsota aiheuttavan purkautumista tai veroseuraamuksia elinkeinoverolain mukaan, kun sovelletaan aiemmin mainittua EU:n yritysjärjestelydirektiiviä.

5.2.2. Tulkintaongelmia

Oleellista svop-rahastosta jaettavien varojen verotuksen kannalta on elinkeino- ja tuloverolakien lisäksi kirjanpidolliset liittymäkohdat. Taseen erät ovat tarkkaan määriteltyjä ja merkittävät muutokset niissä ovat vahvasti kytköksissä verotuksen muodostumiseen ja oikeellisuuteen myöhemmin yhtiöiden tulevaisuudessa ja varojenjakotilanteissa. Hyvin suunnitellut yritysjärjestelyt eivät aiheuta ongelmia myöhemmin, kun taseen erien kertymä ja dokumentointi on tehty huolellisesti. Asiaa on laajemmin tutkinut Penttilä uuden lainsäädännön voimaantulovuonna 2014 kirjoittamassaan artikkelissa¹³², jossa hän ottaa laajalti kantaa varojenjakoon nimenomaan yritysjärjestelyjen osalta. Artikkelin sekä muiden lähteiden pohjalta tässä kappaleessa käsitellään joitain sulautumiselle ja jakautumiselle ominaisia ilmiöitä liittyen svop-rahaston sisältöön ja yritysjärjestelyjen jälkeen tehtäviin varojenjakoihin. Koska huomion kohteena on yhtiö ja sen muutokset, kysymys onko kyse samasta jakajasta eli yhtiöstä on oleellinen. Toinen näkökulma liittyy kysymykseen samasta verovelvollisesta eli onko kyseessä sama saaja.

Varojen muuttuminen sidotuista vapaisiin varoihin

Svop-rahastoon voidaan merkitä myös eriä, joita ei ole määritelty osakeyhtiölaissa. Sulautumisessa sulautuvan yhtiön koko pääoma voidaan merkitä svop-rahastoon. Näin ollen sulautuvan yhtiön sidottukin pääoma voi esiintyä vapaana pääomana vastaanottavan yhtiön taseessa.¹³³ Sulautumisen seurauksena voi olla sulautuvan yhtiön oman pääoman kirjautuminen vastaanottavan yhtiön svop-rahastoon. Tällöin tulee selvittää svop-rahaston kertymä alkuperäisen yhtiön svop-rahastoa tutkimalla. Tämä on varsin ongelmallinen tilanne, koska jakokelvottomat varat kuten sidottu oma pääoma sekä osakkeen merkintämaksu, voivat sulautumisessa absoluuttisesti muuttua jakokelpoisiksi eli vapaiksi oman pääoman varoiksi. Sekä alkuperäinen

¹³² Penttilä 2014^a.

¹³³ Niskakangas 2014^a s. 10.

lähde että taloudellinen luonne muuttuvat.¹³⁴ Mattila painottaa, että mikäli yritysjärjestelyä on edeltänyt yksi tai useampia muita aikaisempia yritysjärjestelyjä, kertymätausta on lähes mahdotonta selvittää.¹³⁵ Käytännössä yritysjärjestelyt toteutetaan sarjatoimilla.¹³⁶ Tällöin yksi isompi muutoskokonaisuus koostuu useammasta erilaisesta ja pienemmästä yritysjärjestelystä, mikä hankaloittaa entisestään rahaston kertymän selvittämistä. Voidaan jopa olettaa näiden tilanteiden tulevan suhteellisen usein eteen uudistuneen verolainsäädännön myötä. Esimerkiksi fuusion kautta sulautuvan yhtiön sidottu pääoma saattaa muuttua vastaanottavan yhtiön vapaaksi omaksi pääomaksi. Yritys tai omistaja voi tällöin valita pääoman luonteen ja sitä kautta mahdollisesti myös verokohtelun.¹³⁷

Uuden yhtiön svop-rahastossa voi edellä mainittujen lisäksi olla vanhoja pääomalainoja tai velkoja, jotka on myöhemmin muutettu svop-sijoituksiksi. Näiden jakaminen muille osakkeenomistajille kuin sijoituksen tehneelle käsitellään verotuksessa osinkoverotuksen mukaan. Edellytys samasta verovelvollisesta ei näissä tilanteissa täyty. Mikäli velka tai pääomalaina muunnetaan ja sen nostaa pois sama verovelvollinen, on mahdollista käsitellä näitä luovutuksena ennen yhtiöjärjestelyä. Sulautumisen tai jakautumisen jälkeen tämä on haastavaa hallituksen esityksessä mainitun kannalta. Koska luovutusvoittona verottaminen on poikkeussääntö, sitä tulkitaan suppeasti. Pohdinnoissa otettiin kantaa kuolinpesän mahdolliseen sijaantulo-oikeuteen, mutta yritysjärjestelyjen kohdalla tätä oikeutta ei nähty tarpeellisenä eikä luovutuksena verottaminen näin ollen sovellu yhtiörakenteiden muutoksia seuraaviin tilanteisiin.¹³⁸

Sama yhtiö

Jatkuvuusperiaatteen mukaisesti yhtiön varallisuusaseman tulisi säilyä samanlaisena järjestelyjen jälkeen kuin mitä se aiemmin oli. Lisäksi liiketoimintaosan tai tiettyjen toimintojen osien vastaavat varat ja velat tulisi säilyä suhteessa samanlaisina. Identiteetin säilymisen kannalta on oleellista y-tunnuksen pysyminen samana. Sulautumisessa vastaanottavan yhtiön y-tunnus säilyy ja sulautuvan lakkaa. Jos kyseessä on kombinaatiosulautuminen, uusi yhdistynyt yritys saa oman uuden y-

¹³⁴ Villa 2010, s. 354-355.

¹³⁵ Mattila 2013, s. 92.

¹³⁶ Mähönen – Villa 2012 s. 552 pitää tätä selvästi oletuksena.

¹³⁷ Kukkonen 2007, s. 173.

¹³⁸ Penttilä 2014^a, s. 133.

tunnuksen. Vastaavasti jakautumisessa vastaanottavat eli uudet oikeushenkilöt saavat uuden y-tunnuksen ja, jos kyseessä on oisittaisjakautuminen toimintojaan jakavan yhtiön y-tunnus säilyy entisellään.¹³⁹ Voidaanko yhtiötä näissä tilanteissa pitää samana, kun se on joko kokonaan tai osittain sulautunut toiseen yhtiöön. Sama koskee jakautumista, jolloin sen varat ja velat jaetaan yhteen tai useampaan osaan. Mattila kirjoittaa yhtiön oikeushenkilöllisyydestä, ettei nykyinen lain sanamuoto EVL 6c:ssä suoraan vaadi, että kyseessä olisi oltava sama yhtiö.¹⁴⁰ Tätä puoltaa myös seuraavan kohdan argumentti.

Sulautuminen ja jakautuminen ovat yleisseuraantoja.¹⁴¹ Tällä tarkoitetaan sitä, että niiden yhtiöoikeudelliset oikeudet ja velvoitteet eivät muutu yhtiön sulautuessa tai jakautuessa.¹⁴² Näin niiden ei tulisi vaikuttaa myöskään verotukseen. Mikäli yhtiön tai henkilön varallisuudessa tapahtuisi muutoksia yhtiöoikeuden näkökulmasta, verotuksen väliintulo olisi perusteltua. Yritysjärjestelyjen jälkeen palautettavat pääomansijoitukset eivät muuta sijoituksen tehneen ja sen nostaneen varallisuusasemaa, jolloin voisi olla syytä tulkita tilanne vastaavanlaisena kuin, jos sijoitus nostettaisiin alkuperäisestä yhtiöstä.¹⁴³

Hallituksen esityksessä on kuitenkin otettu kantaa yritysjärjestelyihin, vaikka erillistä lain lausumaa ei otettu verolakeihin mukaan. Siinä todettiin, että säännös luovutuksena verottamisesta ei sovellu esimerkiksi yritysjärjestelyissä tai rahastosiiroissa muodostuneiden oman pääoman erien jakoihin.¹⁴⁴ Lausumaa perusteltiin sillä, että erilaisten seuraanototilanteiden tulkintaan tulisi suhtautua ohjetta ahtaammin.¹⁴⁵ Lisäksi kyseessä on vain poikkeussääntö, mikä puoltaa suppeampaan tulkintaan erikoisemmissa tilanteissa. Poikkeuksena edelliseen vain kuolinpesä nähtiin luontevana sekä luovutusvoittoverotukseen oikeutettuna seurauksena. Hallituksen esityksen perusteluissa nousee selkeästi esille näkemys siitä, että liian epämääräiset ja liian epäselvät kytkökset tai muuten sekavat svop-rahaston kertymätaustoja ei ole hallinnollisesti mielekäästä tai muutenkaan tarkoituksenmukaista lähteä selvittämään. Tämä on varsin ymmärrettävää. Yhtiöiden

¹³⁹ Mähönen – Villa 2012, s. 555 yrityksen identiteetin säilymisestä.

¹⁴⁰ Mattila 2015, s. 14.

¹⁴¹ Penttilä 2014^a, s. 135.

¹⁴² Mähönen – Villa 2012, s. 612.

¹⁴³ Penttilä 2014^a, s. 135 sekä Andersson – Penttilä 2014, s. 252.

¹⁴⁴ Penttilä 2014^a, s. 133.

¹⁴⁵ VaVM 32/2013, s. 10.

pääomarakenteet voivat hyvin olla kauaskantoisia ja monimutkaisia, mikä voi osin johtua yhtiön johdon huolimattomuudesta ja dokumentoinnin sivuuttamisesta. On toisaalta ymmärrettävää, että yhtiön johdon liiketoiminnallinen ja pääasiallinen tarkoitus ei ole valvoa dokumentointia, varsinkaan verottajaa varten. Rajanveto on kuitenkin tarpeellinen verotuksen kokonaisuuden ja sen kannon kannalta, vaikka se johtaisi osinkona verottamiseen.

Svop-rahasto voi muodostua luvussa kaksi esitetyillä tavoilla: velat ja pääomalainat muutetaan pääomansijoituksiksi, omistaja tai yhtiön ulkopuolinen henkilö tekee vastikkeettoman pääomansijoituksen tai rahastoon merkitään merkintähinnan ylittävä osuus tai jopa kokonaan tietyissä tilanteissa. Tutkimuksen teema käsittelee laajuudessaan kaikkea varojenjakoa svop-rahastosta ei vain vastikkeettoman pääomanpalautusta. Yksinkertaisin tilanne on silloin, kun varoja jaetaan yritysjärjestelyjen jälkeen kaikille osakkeenomistajille ilman, että kukaan heistä olisi sijoitusta tehnyt. Kumpikaan osapuoli, eli verovelvollinen eikä veroviranomainen vaadi muutosta pääsääntöön eikä minkäänlaista näyttövelvollisuutta ole. Verotus ratkaistaan luonnollisesti osinkoverosäännösten mukaisesti. Myöskään hankintamenoa ei tarvita. Tilanne olisi heti toisenlainen, jos joku omistajista tai ulkopuolinen sijoittaja saisi tekemänsä sijoituksen takaisin. Verovelvollinen voi tavoitella veron minimoinnin vuoksi luovutuksena verottamiseen. Tässä tilanteessa, jossa pääomasijoitus on tehty yhtiöön ennen yritysjärjestelyjä ja, jossa se palautetaan tekijälleen tämän jälkeen, on kiinnitettävä huomiota kahteen seikkaan. Ensinnäkin palautus tulisi luovutusvoittosäännösten mukaan tehdä samalle verovelvolliselle, joka sen alun perin sijoittikin. Toiseksi varoja jakava yhtiö ei suppean tulkinnan mukaan ole sama yhtiö kuin, johon varoja on alun perin sijoitettu. Välttyäkseen tulkintaongelmilta varsinkin jälkimmäinen olisi kaivannut täsmennystä lainsäätäjän toimesta.

5.3. Osakevaihto

5.3.1. Sääntelystä

Osakevaihto on yksi osakeyhtiön osakekannan omistuksen muutokseen tähtäävä kaupan muoto. Se toteutetaan käytännössä vaihtamalla yhden yhtiön osakkeita toisen yhtiön osakkeisiin eli toisin kuin niin sanotussa tavallisessa osakekaupassa, jossa

osakkeita vaihdetaan rahaan. Osakeyhtiölaki määrittelee sulautumisen sekä jakautumisen, mutta ei tarjoa sääntelyä koskien osakkeiden vaihtoa. Osakevaihtoa voidaan pitää tavallisen osakekaupan erityismuotona, minkä vuoksi erillistä sääntelyä ei tarvita. Osakevaihdon verotusta säännellään EVL 52 f §:ssä ja siinä määritelmään kuuluu edellytys vaihdossa saatujen osakkeiden äänimäärästä. Jotta vaihtoa voidaan kutsua osakevaihdoksi, tulee sen tuottaa lopulta yli puolet yhtiön yhteenlasketusta äänimäärästä. Vastike voi myös olla rahaa, mutta se ei saa ylittää kymmentä prosenttia vastikkeena annettujen osakkeiden nimellisarvosta. Osakevaihdossa syntynyttä voittoa tai tappiota ei tämän mukaan lueta veronalaiseksi tuloksi. Tässä vaihdossa vastaanotettujen osakkeiden hankintamenona pidetään luovutettujen osakkeiden verotuksessa vahvistettua poistamatta olevaa hankintamenon osaa.

5.3.2. Merkintähinnan kirjaaminen svop-rahastoon

Hallituksen esityksessä nostetaan esille huomio yritysjärjestelyjen vaikutuksesta yhtiöiden pääomarakenteisiin. Siinä todetaan, että sulautumisen lisäksi myös osakevaihdossa osakkeiden merkintähinta voidaan merkitä osakkeet hankkivan yhtiön svop-rahastoon.¹⁴⁶ Tämä tarkoittaa, että sidotun pääoman varoja siirtyy suoraan vapaaseen pääomaan kuuluviksi, minkä jälkeen ne ovat vapaasti jaettavissa. Vanhan osakeyhtiölain mukaan nämä varat olisi siirretty sidottuun pääomaan kuuluviksi.

Osakevaihdon tilanteessa svop-rahaston kertymätausta tai sen selvittäminen esiintyy harvoin ongelmattomana. Harvoin molempien osakevaihdon kohteena olleiden yhtiöiden svop-rahastot säilyvät entisellään. Taseessa tapahtuvat muutokset ilmenevät varallisuuden muutoksina taseen vastaavaa puolen pysyvissä vastaavissa. Vaihdossa saadut osakkeet merkitään siis vastaanottavan yhtiön Pysyviin vastaaviin kohtaan Sijoitukset, joka käsittää esimerkiksi sijoitukset muihin yhtiöihin. Tulkintaongelma kohdistuu myöhemmin varojenjaon yhteydessä omistukseen. Mikäli varoja jaetaan kummankaan yhtiön svop-rahastosta, pohdittavaksi jää onko uusi omistaja oikeutettu edellisen omistajan oikeuteen saada pääomasijoituksen palautus käsiteltäväksi luovutuksena eli säilyykö pääomasijoituksen alkuperäisen

¹⁴⁶ HE 185/2013, s. 11.

tekijän oikeus saada sijoitus takaisin ilman, että sovellettavaksi tulisi osinkoverotus. Tilannetta, jossa uudella omistajalla olisi samanlaiset oikeudet kuin edellisellä ei voida kuitenkaan pitää todennäköisenä.¹⁴⁷ Luovutusvoittoverotus on poikkeus ja sitä tulisi soveltaa rajallisesti. Lisäksi lainvalmisteluaineiston¹⁴⁸ perusteella tehtyjen havaintojen pohjalta voidaan tulkita, ettei yritysjärjestelyjen aiheuttamat omistusmuutokset oikeuta alkuperäisiin oikeuksiin.

5.4. Liiketoimintasiirto

5.4.1. Sääntelystä

Kuten osakevaihtoa, myöskään liiketoimintasiirtoa ei säännellä lainkaan osakeyhtiöoikeudessa vaan vain elinkeinotuloverolaissa sen aiheuttamien veroseuraamusten osalta. Liiketoimintasiirrolla tarkoitetaan EVL 52 d §:n mukaan siirtävän yhtiön yhden tai useamman liiketoimintakokonaisuuden siirtämistä toiseen vastaanottavaan yhtiöön tai kokonaan uuteen perustamalla varta vasten uusi osakeyhtiö. Uuden yhtiön perustaminen luo näiden kahden yhtiön välille emotyytäryhtiösuhteen. Liiketaloudelliselta motiiviltaan liiketoimintasiirto on toimiva, kun halutaan eriyttää toimintoja tai osastoja omiksi kokonaisuuksiksi. Toimintansa siirtävä tai luovuttava yhtiö saa siirrosta vastineeksi vastaanottavan yhtiön uusia tai jo hallussa olevia omia osakkeita. Liiketoimintasiirtoa koskee käteisvastikekielto, mikä tarkoittaa, ettei vastiketta voi osaksikaan maksaa käteisellä.

5.4.2. Pääomasijoituksen kytkös liiketoimintaan ja omistajaan

Toimintojen siirron luonne ja tarkoitus liiketoiminnan kannalta on selkiyttää ja eriyttää aiemmin yhdistettyjä toimintoja, jotta kukin yksikkö voi parhaansa mukaan keskittyä tehostamaan ydinosaaamisaluettaan. Se mitä siirtävän yhtiön tai uuden yhtiön taseessa ja kirjanpidossa tapahtuu on monimutkaisempaa. Varojen siirto tulee tehdä kaikilta liiketoiminnan osaan kuuluvilta osa-alueilta, jolloin siihen kohdistuvat varat, varoihin kohdistuvat velat sekä uuteen toimintaosaan kuuluvat varaukset. Svop-rahasto kuuluu yhtiön omaan pääomaan ja kohdistuu kokonaisuudessaan koko

¹⁴⁷ VaVM 32/2013, s. 10 todetaan, ettei erityiskohtelua voida pitää tarkoituksenmukaisena yritysjärjestelyiden kohdalla toisin kuin esim. kuolinpeän.

¹⁴⁸ HE 185/2013 useassa kohdassa perusteluissa korostetaan poikkeussäännöksen suppeaa tulkintaa, yritysjärjestelyjen kohdalla ei ollut samanlaista tulkinnanvaraa kuin kuolinpesällä.

yhtiöön kuuluvaksi. Sen osalta ei ole eritelty sijoitusta tehtäessä mihin sitä nimenomaisesti tulisi käyttää tai kohdistaa. Yhtiön tulevaisuudessa tapahtuvien varojenjaon kannalta liiketoimintasiirto aiheuttaa verotuksen uusien säännösten vuoksi ongelmallisen tilanteen. Ensisijaisesti herää kysymys voidaanko pääomansijoitusta jakaa alkuperäisen ja toimintaa jatkavan yhtiön kesken. Toiseksi mikäli sijoitus voidaan jakaa kahteen eri svop-rahastoon, onko sijoituksen tehneen verovelvollisen mahdollista nostaa sijoitus kahdessa osassa kahdesta eri yhtiöstä. Nämä osaltaan herättävät lukuisia lisäpohdinnan tarpeita, joista muutamia esitellään tässä kappaleessa.

Yhtiöjärjestelyjen kustannustehokkuuden ja kannattavuuden kannalta tulisi ensin pohtia minkälaisia varoja svop-rahastossa on ja ovatko ne jäljitettävissä helposti. Luonteeltaan puhdas pääomasijoitus olisi kannattavinta jättää alkuperäiseen yhtiöön, jotta sen veroseuraukset olisivat mahdollisimman selkeitä. Pääomansijoitusta palautettaessa sekä saaja että varojenjakaja olisi sama eikä aiheuttaisi tulkintaongelmia verotusta toimitettaessa. Jos pääomansijoitus jollain tavalla eriytettäisi, kahteen eri yhtiöön saajalla olisi sama pääomansijoitus jaettuna kahteen eri rahastoon. Tämä aiheuttaisi sekaannusta ja erikoisia tilanteita näyttövelvollisuuden osalta. Ei ole lainkaan selvää hyväksyisikö viranomainen tällaisen järjestelyn. Vaihtoehto varojen siirtämiselle olisi palauttaa tehty sijoitus hetkellisesti sen tehneelle. Pääomasijoittaja voisi sitten tehdä uudet vastaavat sijoituksen kahteen eri rahastoon mikäli kokee tarpeelliseksi. Svop-rahaston ja vapaan oman pääoman joustavuus on tässä uhattuna, jos yritysjärjestelyt aiheuttaisivat näitä pääomansiirtoja edestakaisin.

Rahastoon kertyneitä muita eriä voivat olla esimerkiksi osakepääoman ylittävä merkintähinta. Jos ylittävä osuus koskee yhtiön kaikkia osakkeita, tulisi ylimääräinen merkintähinta siirtää toimintaa jatkavan yhtiön osakkeiden osalta osana siihen kohdistuvaa varallisuutta. Tällöin rahastosta siirretään pois suhteellinen osuus merkintahinnan ylittävästä osuudesta. Varoja jaettaessa ulos uudesta yhtiöstä merkintahinnan ylittävä osuus kuuluisi uudelle omistajalle.

Jo aiemmin esitettyjen näkemysten mukaan on vielä epävarmaa kuinka veroviranomainen suhtautuu sijaantulleeseen omistajaan ja onko tällöin mahdollista

soveltaa luovutusvoittoverotusta. Kyseessä ei olisi sama omistaja, mutta valtiovarainministeriön mietinnön (VaVM 32/2013) eräiden kannanottojen mukaan lakia valmisteltaessa on kuitenkin tiedostettu tämä ongelma. Erilliseksi ohjeeksi tai säännökseksi se ei muodostunut, mutta mietinnön sivun kymmenen mukaan erikoisjärjestelyt tai luovutusvoittona verottaminen sijaantulleen saajan verotuksessa ei voida pitää tarkoituksenmukaisina yritysjärjestelyiden kohdalla. Tämä suppeampi näkökulma on verotuskäytännön tulevaisuudessa todennäköisempää.

6. PÄÄOMANPALAUTUS SUKUPOLVENVAIHDOKSESSA

6.1. Verotuksen toimittaminen sukupolvenvaihdostilanteessa

Sukupolvenvaihdoksella pyritään luontevasti ja hallitusti siirtämään yritys seuraavalle sukupolvelle ilman kohtuuttomia veroseuraamuksia. Verotuksessa pyritään kannustamaan yhtiön säilymiseen suvun omistuksessa, mikäli osaava perillinen löytyy. Tarkoituksena on toiminnan jatkaminen pitkällä tähtäyksellä. Veron maksuunpanossa on käytössä huojennus. Nykyisessä järjestelmässä perinnön tai lahjan saaja maksaa veroa korkeintaan 5,2 prosenttia (0,4x13) osakkeiden vertailuarvosta, jos hän saa haltuunsa vähintään 10 prosenttia yhtiön osakekannasta. Edellytyksenä on, että perijä jatkaa yritystoimintaa.¹⁴⁹

Omistuksen muuttuessa varojen ja velkojen selvittäminen muuttuu ajankohtaiseksi. Perinnön jättäjä on saattanut sitoutua velvoitteisiin ja oikeuksiin, joilla on merkitystä jatkajan toiminnan kannalta. Erityisesti tulevilla verovaikutuksilla on yhtiön menestymisen kannalta oleellinen rooli. Mikäli yhtiössä on paljon vahvistettuja tappioita tuleville vuosille, ei varojenjako ole mahdollista muutoin kuin voiton tuottamisen jälkeen. Myös oman pääoman kohdalla varojenjako ja taseen keventäminen on suositeltavaa, jotta verovaikutukset ja rahoitustarpeet minimoituvat.¹⁵⁰ Tämä koskee myös sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoa. Siihen tehdyt sijoitukset voivat rasittaa omistuksen vaihtoa ja aiheuttaa ennakoimattomia jälkiseurauksia. Yhtiön sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto voi kertymätaustaltaan olla monitahoinen. Kuten alussa todettiin yleistä on, että omistaja sijoittaa varoja yhtiöön, joka vakavaraisuuden salliessa palauttaa sijoituksen ilman veroseuraamuksia. Kun omistaja sukupolvenvaihdoksessa vaihtuu, vaatimus samasta verovelvollisesta ei täyty. Hallituksen esityksessä ei otettu kantaa sukupolvenvaihdoksiin samalla tavalla kuin kuolinpesän kohdalla. Lisäksi poikkeussäännöstä¹⁵¹ tulisi tulkita varsin suppeasti, mikä viittaisi ettei luovutusvoittoverotuksen oikeuskäytäntö laajene koskemaan muita kuin kuolinpesiä, vaikka sukupolvenvaihdoksessa tilanne on lähes sama. Kun jatkaja on perillisen asemassa tulisi myös näihin tilanteisiin soveltaa luovutusvoittoverotusta.

¹⁴⁹ VM 51/2010, s. 202.

¹⁵⁰ Juusela – Tuominen 2014, kpl: *Kohdeyritys ja sen omistus*.

¹⁵¹ Niskakangas 2014^a, s. 17.

6.2. Poikkeussäännöksen soveltuminen sukupolvenvaihdoksessa

Niskakankaan mukaan perheyrittysten omistajan näkökulmasta yhtiön maksamalla verolla on suurempi merkitys kuin henkilökohtaista sidettä vailla olevalla portfoliosijoittajalla.¹⁵² Näin pienetkin veronkiristykset sekä nykyisen lainsäädännön valossa luovutuksena edellytysten kiristäminen otetaan vastaan huomattavasti asioita hankaloittavana ja negatiivisena asiana kuin pörssiyhtiöiden piensijoittajien keskuudessa. Mitä pienemmästä yrityksestä on kysymys sitä selkeämmin yrityksen omistaja kokee yhtiön maksaman veron olevan taloudelliselta sisällöltään häneen itseensä kohdistuvaa veroa.¹⁵³ Lisäksi laki viittaisi siihen, että samaa luovutusta kohdellaan taloudelliselta luonteeltaan eri tavalla riippuen siitä kenen omistuksessa se on. Se asettaa myös verovelvolliset keskenään eriarvoiseen asemaan. Useampi hallituksen esitystä kommentoinut lausunnon antaja ihmetteli juuri palautuksen luonteen muuttumista. Lausunnoissa todettiin, että omistajanvaihdos ei vaikuta sijoituksen tai pääoman tai varojen luonteeseen tai muuta sitä muutoinkaan.¹⁵⁴

Yhtiön alkuperäisen omistajan tehtyä pääomasijoitus yksinkertaisinta olisi nostaa sijoitus pois siirtymäajan kuluessa ja maksaa takaisin sen tehneelle. Jos pääoma kuitenkin säilytetään yhtiön taseessa yli omistajan- ja sukupolvenvaihdoksen, verotus muuttuu luovutuksesta osinkoverotuksen piiriin kuuluvaksi vaikka sijoitus palautetaan siihen oikeutetulle sijaantulleelle omistajalle. Vero-oikeudessa tehdään tämän sääntelyn osalta ero samassa asemassa ja samojen oikeuksien piirissä olevalle henkilölle. Tilanne olisi kestävä yhtiöoikeuden kannalta, koska sopimukset ja erilaiset kaupat oikeuttaisivat uuden omistajan samoihin oikeuksiin ja velvollisuuksiin kuin alkuperäisen. Pääomasijoittajien osakassopimusten sopimusoikeudellista näkökulmaa ei ole käsitelty tässä tutkimuksessa, mutta sen liittymäkohta verotukseen tulee esille juuri sukupolvenvaihdoksen tai yrityskauppojen kaltaisissa tilanteissa. Sopimusoikeuden asemaa ja periaatteita ei ole korostettu tarpeeksi svop-rahaston varojenjaon verotusta koskevassa lainvalmisteluaineistossa.

¹⁵² Niskakangas 2014^b, s. 9.

¹⁵³ Niskakangas 2014, s. 10.

¹⁵⁴ Perheyrittysten liitto 2013, s. 12.

On esitetty, että joissain tilanteissa nykyinen lainsäädäntö mahdollistaa verovelvollisen kevyemmän verotuksen.¹⁵⁵ Sukupolvenvaihdon jälkeen uudet omistajat voivat nostaa varoja ja matalaveroisia osinkoja nettovarallisuuden antamissa puitteissa. Osinkoverotus voi olla 150 000 euroon asti matalasti verotettua todellisen 7,5 prosentin (25%*30%) verokannan mukaan. Lahjana voidaan antaa 4000 euroa verovapaasti kolmen vuoden aikana. 150 000 euron lahjaverokannaksi muodostuu vuonna 2015 14 prosenttia. Vaikka osinkoverotus on mielletty ankaraksi, on lahja- tai perintöverotukseen verrattuna edullisempaa. Tilanteessa jossa vanhemmat sijoittavat sukupolvenvaihdosta ennen tai jälkeen yhtiöön pääomaa, joka myöhemmin nostetaan matalalla osinkoverokannalla pois ei voida nähdä ankaraksi, päinvastoin. Täysin verovapaita osinkoja ei enää ole, joten täydellinen verojen minimointi ei ole kysymyksessä.¹⁵⁶ Lainsäädäntö mahdollistaa tästä huolimatta hienoisin keinoin verosuunnitteluun. Välittömät ja välilliset verovaikutukset tulee perheyhtiöissä edelleenkin laskea aina kokonaisuutena ja erikseen jokaisen tilanteen kohdalla.

Sukupolvenvaihdotilanteisiin liittyy myös tulkintaongelmia kuten aiemmin todettiin. Matalaveroiset osingot eivät poista ongelmaa ja vaatimusta samasta verovelvollisesta. Koska sukupolvenvaihdos tehdään tavallisesti vanhempien ja lasten välillä, lahjana tai myyntinä, ei palautusta voida verottaa luovutuksena. Muutoin vanhemmat siirtäisivät varansa yhtiöön ja tulevat sukupolvet nostaisivat luovutuksina varat ulos yhtiöstä välttämällä samalla perintöverotuksen. Tätä ei voida tulkinta hallituksen esityksen tai lainsäätäjän tarkoituksena ja toiveeksi. Myös kymmenen vuoden sääntö voi aiheuttaa ongelmallisia tilanteita perheyhtiöissä.

¹⁵⁵ Niskakangas 2014^a, s. 18 on verrannut osinkoverotuksen ja lahjaverotuksen eroa.

¹⁵⁶ Niskakangas 2014^a, s. 18.

7. PÄÄOMANPALAUTUS KUOLINPESÄN OSAKKAILLE

7.1. Kuolinpesän erityispiirteet oikeusjärjestelmässämme

Kuolinpesän luonne erillisenä verovelvollisena ei ole yksiselitteinen. Eräs tapa on luonnehtia sitä edesmenneen verovelvollisen verotuksen jatkumoksi eli luonnollisen henkilön verotusta vastaavaksi, mutta toisaalta sitä voidaan verrata luonteeltaan yhteisön verotukseen. Yhteisön verotukseen liittyvät piirteet näkyvät erillisen omistajuuden eli kuolinpesän osakkaiden roolin, oikeuksien ja velvollisuuksien muodossa suhteessa kuolinpesään. Kuolinpesän yleisestä verokohtelusta säännellään perintö- ja lahjaverolaissa, mutta myös TVL 17.1 §:ssä. Jälkimmäinen on verovelvollisuuden yleissäännös, jossa määrätään kuolinpesän yleisestä verovelvollisuudesta kuolinvuoden aikana ja sen jälkeen. Kuolinpesä lakkaa, kun sen kaikki varat on jaettu kuolinpesän osakkaiden eli perillisten kesken. Mikäli toimitetaan vain osittainen pesänjako, kuolinpesä ei lakkaa olemasta.¹⁵⁷ Jos taas kuolinpesä harjoittaa elinkeinotoimintaa, verotetaan sitä säännöksen mukaan kuitenkin vain kolme kuolinvuotta seuraavaa vuotta. Tämän jälkeen verotus määräytyy yhtymän verotuksen mukaan. Kuolinpesän verotus on monitahoinen prosessi, joka voi vaikuttaa usean verovelvollisen asemaan ja varallisuuteen. Varallisuudessa voi tapahtua suuriakin muutoksia, joihin tulisi varautua hyvissä ajoin. Sijoitetun pääoman osalta verotuksen toimittaminen synnyttää useita kysymyksiä sekä tulkinnallista epävarmuutta, joista ei vielä ole oikeuskäytäntöä.

7.2. Kuolinpesän verotus kuolinvuodelta

Kuolinpesän verokohtelua säännellään tuloverolaissa, jonka mukaan verovuoden aikana kuolleen henkilön kuolinpesää verotetaan kuolinvuodelta sekä vainajan että kuolinpesän tulosta.¹⁵⁸ Tällöin kuolinpesään sovelletaan niitä säännöksiä, joita olisi sovellettu myös vainajaan. Itse perintöveron perusteista ja määrästä säädetään perintö- ja lahjaverolaissa. Perintöveron määräytyminen jakautuu kahteen eri saajaryhmään sen mukaan minkälainen suhde vainajaan on ollut. Nämä ryhmät sisältävät molemmat kolme erilaista perintöveroluokkaa, joiden veroasteet nousevat

¹⁵⁷ Verohallinnon ohje henkilöasiakkaille: Kuolinpesän verotus 30.5.2015.

¹⁵⁸ Ossa 2009, s. 127.

progressiivisesti veron perustana olevan tulon mukaan. Sama koskee lahjaveroa. Yksinkertaistaen kuolinpesän varallisuus lasketaan vähentämällä velat varoista. Vahvistettuun pesän varallisuudesta jaettuihin jako-osuuksiin kohdistuu perintöverokanta, josta verovelvollinen on pesän osakas. Ennen varsinaista jakoa tulee suorittaa velkojen maksu ja realisoida erilaiset saatavat sekä itse varallisuus, jos sitä ei jaeta kuolinpesän osakkaille sellaisenaan. Pääomasijoitus svop-rahastoon voidaan tietyissä määrin lukea saatavaksi tai osaksi varallisuuteen. Tämän erän luokittelua vaikeuttaa sekä osakehtiöoikeudellinen että sopimusoikeudellinen ristiriitaisuus verotuksen kanssa. Pääomansijoitusta ei voida yhtiö- tai sopimusoikeudellisesti kirjata takaisinmaksettavaksi yhtiön taseeseen tai osakassopimukseen. Toinen ongelmallinen kysymys liittyy osakkaiden oikeuteen tulla verotuksessa kohdelluksi vainajan aseman sijaantulijana harkittaessa luovutusvoittoverotusta. Lisäksi kuolinvuoden jälkeinen verokohtelu ei ole alan kirjallisuuden mukaan täysin selvää mikä on verotuksen ennakoitavuutta ja näin koko verojärjestelmää heikentävä piirre.

7.3. Palautuksen taloudellinen luonne ja perillisen sijaantulo-oikeus

Pääomasijoituksen ja sen palautuksen taloudellista luonnetta tarkasteltiin jo luvussa kolme laajemmin. Se lukeutuu oman ja vieraan pääoman väliin ja on tästä syystä vaikeasti hahmotettavissa. Verovelvolliselle itselleen asia on hyvin selvä, erityisesti perheyhtiöissä merkittävistäkin asioista voidaan sopia suullisesti. Jos pääoma on sovittu palautettavaksi se tulisi rinnastaa lainaan ja velkaan. Vainajan kuolinpesästä tulee laatia perunkirja, jossa luetteloidaan kaikki velat ja varat. Jos vainajalla olisi osakeomistuksia ne luonnollisesti kirjattaisiin varoihin. Sama pätee optio- ja osakemerkintäoikeuksiin ja –maksuihin. Kun verovelvollinen tai kuolinpesä niistä luopuu, realisoituvat nämä omistukset jaettavaksi kuolinpesän osakkaiden kesken. Pääomanpalautuksen kohdalla asia ei ole näin selvä. Vastikkeeton sijoitus on mahdollinen sopimuksen nojalla, mutta siihen ei saa ottaa mukaan ehtoja, jotka tekevät sijoituksesta takaisinmaksettavan¹⁵⁹. Voidaankin kysyä minkälaisella oikeudella tätä sijoitusta edes kirjattaisiin perunkirjaan, jos takaisinmaksusta ei saisi yhtiöoikeudellisesti ja avoimesti sopia. Luonnollisesti verovelvollisen kuolema ikään

¹⁵⁹ Ossa 2014, s. 152.

kuin peruuttaa tai mitätöi tämän sijoituksen, jolloin se palautetaan tarpeeksi likvidiin muotoonsa.

Kuolinpesän verokohtelulla on erityinen asema svop-rahaston kohdalla, vaikka siitä ei ole erikseen nimettyä säännöstä. Näin voidaan todeta hallituksen esityksen sekä verotuksen kehittämistyöryhmän raportin perusteella. Mietinnössä 32/2013 on lausuma, jossa on otettu kantaa kuolinpesän mahdolliseen sijaantulo-oikeuteen. Sen mukaan myös alkuperäisen sijoittajan kuolinpesä voi saada saman verokohtelun erillisestä vaatimuksesta ja esitettyään tarpeellisen selvityksen alkuperäisestä sijoituksesta ja siihen kuuluvasta palautuksesta.¹⁶⁰ Kuolinpesän kohdalla vaatimus samasta verovelvollisesta olisi ollut kohtuuton tilanteen erikoisuuden vuoksi. Perintöverotus perustuu osittain perillisten oikeuteen tulla omistajiksi varoihin luonnollisen poistuman kautta. On huomattava, että perintö- ja lahjaverotus ovat poliittisuutensa lisäksi kansalaisille tunnepitoisia asioita, joita arvioidaan usein omien näkemysten ja arvojen valossa ei rationaalisen juridisen argumentaation kautta. Sukupolvenvaihdosta käsiteltäessä huomattiin kuinka veron oikeudenmukaisuuden ja tasa-arvoisuuden laiminlyönti tai näistä piittaamattomuus kohtaavat ankarampaa kritiikkiä henkilöverotuksen kohdalla kuin yritysverotuksen puolella. Yhtiöön kohdistuva verotus on tietyissä määrin hyväksyttävämpää oikeudenmukaisuuden näkökulmasta, kun se ei kohdistu henkilökohtaisesti kehenkään. Näin myös kuolinpesän ja sen osakkaiden verotus katsotaan kohdistuvan perheeseen kokonaisuutena. Jotta perillisillä olisi jonkinlainen erityisasema suhteessa täysin ulkopuoliseen henkilöön, kuolinpesää voidaan verrata itse vainajaan verotuksellisesti. Verotuskäytännön muodostumisen olevan parhaimmillaan nyt sen toisen sääntelyvuoden aikana, tulee nähtäväksi kuinka tätä suppeaa poikkeuksen poikkeusta sovelletaan. Usampi tapaus on varsin yksinkertainen: palautus suoritetaan sen alkuperäisen sijoituksen suuruisena vailla verotuksellisia seurauksia ja jaetaan kuolinpesän osakkaille.

Kuolinpesän osakkaiden tulisi uudistuneen lainsäädännön mukaan täyttää TVL 45 §:n vaatimat edellytykset sijoituksen tehneenä henkilönä. Lain sanamuodon voisi tulkita tarkoittavan, että palautuksen saajan tulisi olla täysin sama henkilö, jonka sijoituksen on tehnytkin. Tämä on aiheuttanut laajaa keskustelua kirjallisuudessa

¹⁶⁰ VaVM 32/2013, s. 10.

juuri lain tulkinnan vuoksi. Mikäli pitäydytään voimakkaasti lain sanamuodossa tarkoituksena vaalia suomalaista oikeusjärjestelmää, tulisi hyväksyä laki sellaisenaan ilman ylimääräisiä tulkintoja lain tarkoituksesta. Tällöin edes kuolinpesän osakkailla ei olisi oikeutta hyödyntää luovutusvoittoverotusta. Jos taas veroviranomainen tai muu lain soveltaja kokisi tarpeelliseksi ja tärkeäksi vaalia lain taustaa ja tarkoitusta, sekä muita ympäröiviä oikeusperiaatteita, lain oikealle tulkinnalle haettaisiin vahvistusta ensisijaisesti hallituksen esityksestä, sen perusteluista ja muista oikeuslähteistä.

Koska perintöverotuksessa luokitellaan perinnön saajat kahteen erilaiseen ryhmään asemansa ja suhteensa perusteella, voisi olettaa että rajanveto myös näiden suhteen tulee oikeuskäytännössä esille. Ensimmäiseen luokkaan kuuluvat aviopuoliso, suoraan ylenevässä tai alenevassa polvessa olevat perilliset, aviopuolison suoraan alenevassa polvessa olevat perilliset sekä kihlakumppani. Toiseen luokkaan kuuluvat kaikki muut sukulaiset ja suvun ulkopuoliset henkilöt. Sijaantulijoiksi voidaan katsoa olevan oikeutettuja ainakin ensimmäisen luokan perilliset. Toisen luokan perilliset voisivat mahdollisesti, mutta ei välttämättä olla heikommassa asemassa pääomanpalautuksen verokohtelun osalta. Hallituksen esityksen perusteluissa ei esiintynyt erittelyä tämän osalta, joten mikäli perillinen olisi oikeutettu ylipäättään luovutuksena verottamiseen koskisi se todennäköisesti myös toisen luokan perillisiä.

7.4. Verotus kuolinvuoden jälkeen ja sen aiheuttama problematiikka

Kuten edellä on todettu kuolinpesän verokohtelu verovelvollisen kuolinvuodelta on pääsääntöisesti yksinkertaista eikä voida olettaa sen aiheuttavan kohtuuttomia haasteita niin veronkantajalle kuin verovelvolliselle. Sen sijaan kuolinvuoden jälkeisten vuosien osalta verotus ei olekaan niin selkeää¹⁶¹ vaan vaatii syvällisempää tarkastelua. Tässä kappaleessa pyritään esittelemään tyypillisimpiä tilanteita sekä verotukseen liittyviä kysymyksiä.

Kuolinpesää verotetaan siis erillisenä verovelvollisena ilman aikarajoja kuolinvuoden jälkeen.¹⁶² Tilanteessa, jossa edesmenneellä verovelvollisella on

¹⁶¹ Penttilä 2014^a, s. 133, jossa Penttilä toteaa olleen tarpeellista pohtia tätä tarkemmin lainvalmisteluaineistossa.

¹⁶² Ossa 2009, s. 127.

sijoitus pörssiyhtiössä on suhteellisen yksiselitteinen. Verotus tapahtuu tällöin osinkoverotuksen piirissä. Tilanne muuttuu monimutkaisemmaksi, jos yhtiö ei ole listattu. Näin voisi olla esimerkiksi perheyhtiössä, jossa omistajavanhemman kuoltua kuolinpesän osakkaina ovat lapset. Kuolinpesän varallisuuteen kuuluisi pääomansijoitus perheyhtiössä, jossa jälkipolvi muodostaa osakkaiden ryhmän. Pääomansijoitus voidaan maksaa takaisin heti verovelvollisen kuoltua kuolinvuoden aikana tai sen jälkeen. Verotus muuttuu siis ajankohdan mukaan. Niskakangas esitti, että lähtökohtaisesti myös kuolinvuoden jälkeen annettu palautus voitaisiin verottaa luovutuksena kuolinpesän osakkailla. Tätä olisi tarkoitettu valtiovarainvaliokunnan kannanotossa mikäli muut luovutuksena verottamisen edellytykset täyttyvät.¹⁶³ Epäselvyys kuolinvuoden jälkeisen verotuksen osalta johtuu siitä, että kuolinpesän verotus muuttuu kuolinvuoden jälkeen. Sen erillinen verovelvollisuus aiheuttaa kysymyksen siitä onko tämä uusi verovelvollinen sama kuin vainaja tai kuolinvuoden aikainen kuolinpesä ja onko näillä yhtäläiset oikeudet. Edelleen aihetta voidaan syventää, kun kysymyksessä on elinkeinotoimintaa harjoittava kuolinpesä. Kuolinvuoden ja siitä kolmen vuoden jälkeen kuolinpesää verotetaan yhtymänä, joka on sekä terminologisesti että verotuksellisesti vielä kauempana alkuperäisestä kuolinpesästä kuin erillinen verovelvollinen. Kyseinen luovutuksena verottamisen säännös on poikkeussäännös ja vaatii suppeamman tulkinnan kuten edellä on jo ilmennyt. Sen vuoksi myös kuolinpesän kohdalla voitaisiin rajata poikkeuksen ulkopuolelle kaikki muut tilanteet paitsi kuolinvuoden aikana verotettavat saannot. Tulkintaongelma koskee myös muita saantoja kuten perintö- ja testamenttisaantoja sekä avio-oikeuteen perustuvaa saantoa eli puolison tasinko-oikeutta.¹⁶⁴

Perillinen voi jossain tilanteissa haluta itselleen vanhempansa tai perittävänsä sijoituksen ja tulla vastikkeettomaksi pääomasijoittajaksi listaamattomaan yhtiöön. Pääomasijoitus säilyy ja perillisestä tulee sijoituksen omistaja. Tämänkaltaisen poikkeustilanne ei luultavasti saisi oikeutta hyödyntää luovutusvoittona verottamisen oikeutta, kun hän myöhemmin tulevaisuudessa sen nostaa pois yhtiöstä. Tämä siitäkin huolimatta, että kaikkii aikaisemmin mainittuihin tilanteisiin verotuskäytäntö katsoisi luovutusvoiton soveltuvan. Osinkona verottamisen puolesta puhuu useampi seikka. Uudella omistajalla on ollut oikeus nostaa perintö rahana tai muuna

¹⁶³ Niskakangas 2014^a, s. 17 pohti kuolinvuoden jälkeistä verotusta sekä VaVM 32/2013.

¹⁶⁴ Penttilä 2014^a, s. 133.

omaisuutena kuolinpesän jakohetkellä. Varallisuus voidaan haluttaessa muuttaa kokonaan likvidiin muotoon ilman, että uusia omistajia sitoisivat varallisuuteen kohdistuvia velvollisuuksia tai taakkoja. Toiseksi kuolinpesä on tässä vaiheessa täysin purettu ja jako-osuudet jaettu. Valtiovarainvaliokunnan mietinnössä puhuttiin nimenomaan kuolinpesästä eikä varallisuuden uusista omistajista. Vielä puoltavana argumenttina voidaan esittää, että pääomasijoituksen omistaja on täysin erillinen verovelvollinen, jolloin pääomasijoitus verotetaan hänen omien muiden tulojen ja varallisuuden mukaan. Se lasketaanko sijoituksen alkamisajankohta uuden omistuksen myötä vai jo edellisen omistajan sijoituksen tekohetkellä on jälleen uusi tulkintakysymys. Sillä ei kuitenkaan ole suurta merkitystä, jos verotukseen joka tapauksessa sovellettaisiin osinkoverotusta. Nämä erikoistilanteet edustavat kuitenkin hyvin marginaalista osuutta tapauksista, joten kokonaisuuden näkökulmasta niiden erittely ei välttämättä johda mihinkään ratkaisevaan johtopäätökseen. Kuolinpesän tai osakkaiden myöhempien vuosien svop-jaon verokohteluun ei myöskään saada yksiselitteistä vastausta luultavasti ennen kuin minkäänlaista oikeuskäytäntöä tai ratkaisua on annettu.

8. LOPUKSI

Tutkielman tarkoituksena oli vastata kolmeen alussa esitettyyn kysymykseen svop-rahastosta jaettavien varojen verotuksen uudistuneesta lainsäädännöstä. Argumentoinnin tukena käytettiin pääsääntöisesti asiantuntija-artikkeleita sekä lainvalmisteluaineistoa. Kokonaisuuden kannalta tarkastelu keskittyi lakien tulkintaan verolainsäädännön muuttuessa. Suurin osa erilaisista verotustilanteista on ongelmattomia.¹⁶⁵ Näiden ulkopuolelle jäävien tilanteiden ongelmallisuus liittyy lain sanamuodon tulkintahaasteisiin, jotka olivat jo tiedossa ennen lakimuutosta. Tulkintaongelmat olivat myös usein samoja ja liittyivät pääsäännön poikkeussäännökseen eli luovutuksena verottamiseen. Verotustilanteissa pohdittiin myös verotuksen ankaraa luonnetta ja oikeudenmukaisuutta pääomanpalautuksen taloudellisen luonteen näkökulmasta. Verotuksen oman systematiikan vastaisesti joissain tapauksissa pääomanpalautus käsitellään vastikkeettomana saantona ja tuottona¹⁶⁶, joita verotetaan osinkoverojärjestelmän mukaisesti.

Yhtiöoikeuden kannalta on elintärkeää, että verolainsäädäntö tukee sitä ja mahdollistaa sen toimivuuden elinkeinoelämässä. Vuonna 2014 uudistetut elinkeinotulo- ja tuloverolait eivät tue toivotulla tavalla osakeyhtiöoikeutta ja sen periaatteita. Nykyinen osinkoverojärjestelmä ei valitettavasti ole yhtiön kannalta investointineutraali eikä rahoitusmuotoneutraali¹⁶⁷ kuten hyvän verojärjestelmän ominaisuuksiin kuuluisi. Listaamattoman ja listatun yhtiön välille kasvanut kuilu nostaa yhtiöiden kynnystä listautua, mikä vaikuttaa markkinoiden toimintaan. Eri rahoitusmuotojen erilainen verokohtelu asettaa keskenään samanarvoiset rahoituskeinot eriarvoisiin asemiin. Näiden periaatteellisten erojen vaikutuksia ei esitelty eikä niihin otettu laajemmin kantaa hallituksen esityksessä.

Lakiehdotusta kehitettäessä vuosina 2008 – 2013 vallitseva sääntelemätön tila oli osaltaan suhteellisen toimiva. Osapuolet olivat kuitenkin samaa mieltä siitä, että jonkinlainen laintasoinen sääntely asiaan tulisi saada.¹⁶⁸ Verohallinnon ohje ei ollut riittävä, eikä se ole kestävä oikeusjärjestelmän perusteellisuuden tai verovelvollisen

¹⁶⁵ Ongelmatonta tilannetta käsiteltiin luvussa 3.1.

¹⁶⁶ Penttilä 2014^a, s. 126.

¹⁶⁷ Niskakangas 2013, s. 108, katso myös Suomen veroasiantuntijat lausunto 2013, s. 3.

¹⁶⁸ Penttilä 2014^a, s. 122.

suoja koskevan kritiikin alla.¹⁶⁹ Ehdotuksia rahaston varojenjaon verotukseen oli esitetty aiemminkin, mutta ajan ajan kuluessa huomattiin, että svop-jaon verotuksen kaikkiin vaihtoehtoihin liittyy huomattavia rakenteellisia ongelmia.¹⁷⁰ Lausuntojen perusteella voidaan todeta, että suurin osa mahdollisesti ilmenevistä nykyisistä ja tulevista ongelmista oli tiedossa jo ennen lakimuutosta. Voidaankin kysyä miksi tähän tulokseen lopulta päädyttiin, vaikka jopa vaihtoehtoisia verotuskeinoja esitettiin.

Penttilä¹⁷¹ samoin kuin Mattila¹⁷² ovat listanneet kolme syytä miksi lakiesitys hyväksyttiin lähes sellaisenaan¹⁷³. Ensinnäkin veropohja oli turvattava. Tämä hyvin yleisluonteinen selitys kattoi muun muassa syyn varmistua kansainvälisen lähdeveron perimisestä ulkomaille maksettavista pääomanpalautuksista. Pääomanpalautuksia tehdään suhteellisen paljon ulkomaille, jolloin osa jää kokonaan verottamatta ja näin veronkannon ulkopuolelle. Näiden pääomanpalautusten seuraaminen on monin verroin hankalampaa kuin osinkona verottaminen Suomen verotusvallan näkökulmasta. Veropohja oli siis tiukennettava ja sen aukkoja paikattava. Toiseksi selkeä pääsääntö osinkojärjestelmän mukaisesta verottamisesta oli perusteltua yksinkertaisuuden ja selkeyden näkökulmasta.¹⁷⁴ Kolmanneksi nimettiin osakeyhtiölain rinnastamat termit voitonjaosta ja pääomanpalautuksesta.

Yksinkertaisuuden ja hallinnollisen toimivuuden näkökulmasta uusi lainsäädäntö on suhteellisen toimiva. Poikkeussäännökset aiheuttavat aina särön yhdenmukaisuuteen, mutta kohtuullisuuden nimissä ne ovat myös perusteltuja. Verottamattomien varojen siirtyminen ulkomaille ehkäistään osinkoverotuksella hyvin. Rinnastaminen osakeyhtiölain perusteella aiheuttaa kuitenkin entistä enemmän tulkinnan varaisuuksia. Osakeyhtiöoikeus sisältää jo itsessään tulkinnanvaraisuutta voitonjaon eli osingon ja pääomanpalautuksen välillä, josta ei olla yhtä mieltä. Tilanne ei ole kestävä, vaan lopulta sääntelykentästä muodostuu huterä ja epävakaa pohja, joka on altis kritiikille ja ennakoimattomille ilmiöille.

¹⁶⁹ Katso myös PL lausunto 2013, s. 8.

¹⁷⁰ Niskakangas 2014^a, s. 11.

¹⁷¹ Penttilä 2014^a, s. 127.

¹⁷² Mattila 2015, s. 3.

¹⁷³ Lakiesitykseen tuli oleellinen muutos, kun 5 vuoden määräaika muutettiin 10 vuodeksi.

¹⁷⁴ Niskakangas 2014^a, s. 14.

Tulkinnanvaraisuutta uusissa pää- ja poikkeussäännöksissä on muutenkin paljon. Penttilä pohti lain sanamuodon tulkintaa erityisesti poikkeussäännön osalta. Vaatimus samasta verovelvollisesta tai samasta yhtiöstä aiheuttaa lukuisia kysymyksiä erityisesti sukupolvenvaihdoksen, kuolinpesän ja yritysjärjestelyjen osalta. Voidaankin kysyä miksi pitää olla tulkitsevia sääntöjä näinkin paljon, kun lain olisi voinut kirjoittaa alkuperin lainsäätäjän tavoittelemaan muotoon.¹⁷⁵

Markkinoilla tapahtuvat muutokset

Verotuksen avulla tehtävät taloutta parantavat muutokset edellyttävät niiden oikeaa ajoittumista taloudellisen suhdanteen oikeaan kohtaan. Tämän vuoksi on tärkeää tutkia millaisia vaikutuksia muutokset markkinoilla aiheuttavat. Svop-rahaston jaon verotusta koskevan hallituksen esityksen lausunnon antajien joukossa spekulointiin ja esitettiin joitain mielipiteitä minkälaiset seuraukset ovat mahdollisia ja kuinka vahingollisia ne saattavat olla. Monet esittivät, että nykyiset yhtiöissä olevat pääomansijoitukset vedetään pois, mikä heikentää yhtiöiden taseita ja vaikeuttaa rahoituksen saatavuutta.¹⁷⁶ Erityisesti tämä tapahtuisi siirtymäsäännöksen aikana osinkoverotuksen välttämiseksi. Tämä synnyttäisi paljon pääomaa uudelleen investoitavaksi tai kulutettavaksi, mistä johtuen muiden yhtiöiden rahoituksen saatavuusmahdollisuudet voisivat jopa nousta. Pääomakadosta seuraa, että listaamattomien yhtiöiden taseet heikentyvät. Heikentyneiden taseiden lisäksi myös vakavaraisuus ja yritysten kestävyys kärsii laskusuhdanteiden ja laman aikana. Tämä koettiin erittäin huolestuttavana sallimuksena lainsäätäjän toimesta. Lisäksi yhtiöjärjestelyiden osalta todettiin, että verotus aiheuttaisi tarpeettomia pääomajärjestelyjä ennen muutoksia, mikä puolestaan voisi aiheuttaa ja lisätä verotuksellisten virhetulkintojen mahdollisuuksia.¹⁷⁷

Toinen merkittävä ongelma yritysmuotoneutraliteetista esitettiin jo useassa kohdassa aiemmin. Lain yleisen arvioinnin kannalta ongelma on ilmeinen, koska se vaikuttaa koko elinkeinotoiminnan markkinoihin. Yksityisen ja julkisen osakeyhtiön tarpeeksi eriarvoistuu, joudutaan pohtimaan kumpi yhtiömuoto on kannattavampi. Samaa eriarvoistumista nähdään oman pääoman ja vieraan pääoman välillä, mitä voi kutsua

¹⁷⁵ Penttilä 2014^a, s. 131 alaviite 28.

¹⁷⁶ Katso Mattila 2013, lausunto s. 3.

¹⁷⁷ KHT-yhdistys lausunto 2013, s. 2.

huolestuttavaksi. Näiden erilainen verokohtelu voi ääritapauksessa johtaa vieraan pääoman suosimiseen, kun oma pääoma muodostuu käytännössä kalliimmaksi.

Mattilan mukaan svop-sijoituksia ei tulla enää tekemään vaan ne joudutaan korvaamaan pääomalainoilla, mikä ei ole tavoiteltavaa. Useat lausunnon antaneet ovat ennustaneet yritysten ja erityisesti yksityisten osakeyhtiöiden siirtymisen myös pankkien antamaan vieraan pääoman rahoitukseen sen veroneutraalisuuden ja rahoitusmuotoneutraliteetin vuoksi.¹⁷⁸ Elinkeinoelämän rakenteisiin ei yleisesti ole toivottavaa vaikuttaa varsinkaan verotuksen keinoin. Tilanteessa, jossa yksityinen ja julkinen osakeyhtiö ovat eriarvoisessa asemassa, omistajan listautumiskynnys nousee. Usein merkittävin vaikuttava seikka on liiketoiminnan kehittyminen ja kasvu eikä verotus. Lain valmistelussa on kuitenkin hyvä teoreettisesti käydä läpi mitä tapahtuu, kun mennään varsin pitkälle. Vaikka todellisuus onkin kaukana tästä teoreettisesta seurauksesta, periaatteellisella tasolla se on oleellinen.

Katsaus tulevaan

Verotusta ja verotusmenettelylakia¹⁷⁹ tulisi uudistaa ja kehittää edelleen siten, että varojen alkuperä olisi helposti selvitettävissä. Tämä edellyttää niin tietotekniikan kuin veronkantologiikan sekä kirjanpitolain ja -asetuksen muuttamista tarkoituksenmukaisempaan suuntaan. Lakia tai määräyksiä ei ole mielekäästä viedä eteenpäin, jos niiden valvonta on vailla suunnitelmaa jo ennen lain voimaantuloa. Alan asiantuntijat ovat yhtä mieltä siitä, että ongelmia syntyy svop-rahaston varojenjaon verotuksen kohdalla usein tilanteissa, joissa rahaston kertymätausta on epäselvä.¹⁸⁰ Suurin osa jälkikäteen tarvittavista valvonta- ja muutosverotuksen resursseista siirtyisivät ennakkoivan ja ennaltaehkäisevän valvonnan käyttöön, mikäli tulkintaongelmat saisivat vahvistusta lainsäätäjältä. Tällä hetkellä Verohallinnon ohjeistus¹⁸¹ ei mainitse lainkaan erityistilanteita tai nosta esille verovelvollisen kannalta epäselviä asioita. Ensi vuotta varten ja viimeistään vuonna 2016 annettava uusi ohjeistus toivon mukaan sisältää yleisimpiin kysymyksiin vastauksia kuten oikeuden ratkaisuja, jotta verovelvollisen ei tarvitsisi pyytää ennakkoratkaisua asialleen.

¹⁷⁸ Ks. Mattila 2013 lausunto, s. 3 sekä Suomen veroasiantuntijat lausunto 2013, s. 3.

¹⁷⁹ Verotusmenettelylakiin tulisi ottaa jonkinlainen tarkennus verovelvollisen näyttövelvollisuudesta ja siitä mitä tulisi pitää luotettavana selvityksenä.

¹⁸⁰ Mattila 2012, s. 86.

¹⁸¹ Verohallinto on antanut ohjeistuksen henkilöasiakkaille pääomanpalautusten verokohtelusta 17.3.2015.

Juuri päättäneiden eduskuntavaalien ja hallituskeskusteluiden jälkeen on mielenkiintoista seurata millaiseksi tulevan hallituksen ohjelma ja toiminta muodostuu ja kuinka se vie eteenpäin vero-oikeuden alaa Suomen politiikassa. Paljon sen varaan uskotaan, vaikka vähennysten ja tukien leikkaaminen ovat tavoitteena talouskasvun kohottamiseksi. Yhtiöoikeus ja osakeyhtiölaki eivät ole tämän hallituksen työlistalla ainakaan svop-rahaston kannalta. Myöhemmin tulevaisuudessa voisi kuitenkin olla perusteltua ja tarpeellista uusia osakeyhtiölain varojenjakoon, jotta niiden erilainen verokohtelu saisi yhdenmukaisemman ilmeen. Myöskään liiketoiminnan kannalta joustavuus ei toteudu samalla tavalla kuin tavoiteltiin vaan voisi jopa sanoa, että verotus pistää kapuloita rattaisiin. Oleellista olisi myös saada laintasoinen määritelmä osingolle ja pääomasijoitustoiminnalle.

Suomen osinkoverojärjestelmä on harvinaisen monimutkainen ja vaikeasti hahmotettava. Sen poikkeuksellista ongelmallisuutta lisää se, että se on ansiotulojen, pääomatulojen ja yritystulojen risteyksessä.¹⁸² Myrsky kuvaileekin nykyistä osinkoverojärjestelmää tilkkutäkiksi ja siihen lisättyjä uusia säännöksiä paikka paikan päällä¹⁸³ oleviksi korjauksiksi. Tämän vuoksi se tulisi uusia useasta kohdasta ja antaa läpinäkyvyyttä koko verojärjestelmään. Varsinkaan pienen yrityksen osinkoverotuksen vaikea ymmärrettävyys ei ole yritysmuotoneutraliteetin edellytysten mukaista.¹⁸⁴ Kuten Myrsky ilmaisee artikkelinsa loppukaneetissa yhtiöoikeuden lainsäädännön muuttamisen tulisi tapahtua yhdessä ja samanaikaisesti verotuksen muutosten kanssa. Ne ovat tiiviisti yhteydessä ja kulkevat käsi kädessä rakentaen kokonaisuutta.¹⁸⁵

Pääomanpalautusten verottamista osinkoina ei tulisi perustella voitonjakoon tai pääomatuloon rinnastamisella. Pääomanpalautus on taloudelliselta luonteeltaan ja kertymältään täysin eri asia. Nykyinen lainsäädäntö on liian karkealla otteella yksinkertaistanut verotusta. Yleisenä vallitsevana käsityksenä on siis edelleen, että sijoitetun vapaan oman pääoman rahaston varojenjaon verotus on epäselvä ja

¹⁸² Niskakangas 2013, s. 108.

¹⁸³ Myrsky 2014, s. 422.

¹⁸⁴ Myrsky 2014, s. 423.

¹⁸⁵ Myrsky 2014, s. 432.

epäjohdonmukainen kuten tutkielman alussa todettiin.¹⁸⁶ Niskakangas pohtiikin viitatessaan lain sanamuotoon ja lainsäätäjän näkemykseen poikkeussäännön soveltamisesta yritysjärjestelytilanteissa, että tulevaa tulkintaa on vaikea ennustaa.¹⁸⁷

¹⁸⁶ VM 2006, s. 163.

¹⁸⁷ Niskakangas 2014^a, s. 18.

LÄHDELUETTELO

Kirjalliset lähteet

Airaksinen – Pulkkinen - Rasinaho: Osakeyhtiölaki I. Talentum 2010. (*Airaksinen - Pulkkinen 2010*)

Andersson - Penttilä: Elinkeinoverolain kommentaari. Talentum 2014. (*Andersson – Penttilä 2014*)

Immonen – Ossa – Villa: Osakeyhtiön pääoman hallinta. Talentum 2014. (*Immonen – Ossa – Villa 2014*)

Immonen, Raimo: ”Vastike saa olla myös rahaa” rahavastikkeen käyttöalue veroneutraalissa sulautumisessa ja jakautumisessa. Yritys, omistaja ja verotus. Juhlajulkaisuja Seppo Penttilälle. Edita 2014. (*Immonen 2014*)

Juusela - Tuominen: Sukupolvenvaihdon verotus. Talentum Media Oy 2014. (*Juusela - Tuominen 2014*)

Kukkonen, Matti: Yrityksen luovutusvoittojen verotus. Talentum 2007. (*Kukkonen 2007*)

Mattila, Pauli K.: Näkökohtia SVOP -rahastojaon verotuksesta. Minne menet vero-oikeus? Juhlajulkaisuja Raimo Immoselle. Turun kauppakorkeakoulu 2013. (*Mattila 2013*)

Mähönen - Villa: Osakeyhtiö II. SanomaPro 2012. (*Mähönen – Villa 2012*)

Nykänen - Rabinä: Yksityishenkilöiden luovutusvoittojen verotus. Talentum 2013. (*Nykänen – Rabinä 2013*)

Ossa, Jaakko: Perinnön ja lahjan verokohtelu. WSOY Pro 2009. (*Ossa 2009*)

Ossa, Jaakko: Sukupolvenvaihdos ja yritystoiminnan lopettaminen. Lakimiesliiton kustannus 2014. (*Ossa 2014*)

Ossa, Jaakko: Yritystoiminnan verotus. Lakimiesliiton kustannus 2014. (*Ossa 2014a*)

Viitala, Tomi: Osakeyhtiön voitonjaon verotus : muutokset ja suunnittelu. Lakimiesliiton Kustannus 2014. (*Viitala 2014*)

Lehdet

Andersson, Edward: Ns. muu pääomasijoitus osakeyhtiön verotuksen kannalta. Verotus 5/1987. (*Andersson 1987*)

Heiniö, Seppo: Pääomasijoitustoiminnan verotuksesta. Verotus 3/2006. (*Heiniö 2006*)

Mattila, Pauli K.: Verovapaat tulot elinkeinotoiminnan verotuksessa. Verotus 3/2014. (*Mattila 2014*)

Myrsky, Matti: Muutoksia osinkoverotuksessamme. Defensor Legis 3/2014. (*Myrsky 2014*)

Niskakangas, Heikki: Verotus ja uusi osakeyhtiölaki. Vero-opintopäivät 2006. (*Niskakangas 2006*)

Niskakangas, Heikki: Osinkoverotuksen uudistamisesta. Keskuskauppakamarin Suuri Veropäivä 2009. (*Niskakangas 2009*)

Niskakangas, Heikki: Vuoden 2014 osinkoverouudistus. Verotus 1/2014. (*Niskakangas 2014*)

Penttilä, Seppo: Varojenjako vapaan oman pääoman rahastosta – uudet verosäännökset ja niiden ongelmat. Verotus 2/2014. (*Penttilä 2014^a*)

Penttilä, Seppo: Ovatko pääomasijoitustoiminnan harjoittamisen verotusongelmat selkiytyneet?. Verotus 3/2010. (*Penttilä 2010*)

Tuokko, Yrjö: Sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta ja maksukykytestistä. Verotus 5/2009. (*Tuokko 2009*)

Villa, Seppo: SVOP -sijoituksen jakaminen varojen jakamista vai pääoman palautusta. Defensor Legis 4/2010. (*Villa 2010*)

Esitykset ja luentosarjat

Immonen, Raimo: Osakeyhtiön oman pääoman muodostamistavat ja niiden verotuskysymykset. Vero-opintopäivät 2010. (*Immonen 2010*)

Immonen, Raimo: Osuuskunnan varojenjaon verokohtelu. Keskuskauppakamarin Suuri veropäivä 2014. (*Immonen 2014*)

Juusela, Janne: Osakeyhtiölain varojenjaon verokysymykset. Vero-opintopäivät 2007. (*Juusela 2007*)

Mattila, Pauli K.: Varautuminen varojenjaon verotuksen muutoksiin. Keskuskauppakamarin Suuri veropäivä 2010. (*Mattila 2010*)

Mattila, Pauli K.: Oman pääoman palauttamisen verotus. Keskuskauppakamarin Suuri veropäivä 2012. *(Mattila 2012)*

Mattila, Pauli K.: Varojenjakso vapaan oman pääoman rahastosta. Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulun luentosarja 2015. *(Mattila 2015)*

Niskakangas, Heikki: SVOP -rahastosta tapahtuvan varojenjaon verotus. Vero-opintopäivät 2014. *(Niskakangas 2014^a)*

Niskakangas, Heikki: Osakeyhtiön verotuksesta omistajien verotukseen. Minne menet vero-oikeus? Juhlajulkaisuja Raimo Immoselle. Suomen yliopistopaino Oy – Juvenes Print Turku 2013. *(Niskakangas 2013)*

Lausunnot

Immonen, Raimo: Lausunto valtiovarainministeriölle 21.11.2013. *(Immonen 2013)*

Keskuskauppakamari: Lausunto valtiovarainministeriölle 2013. *(Kauppakamari 2013)*

KHT-yhdistys: Lausunto VM:lle. *(KHT-yhdistys 2013)*

Linnakangas, Esko: Lausunto valtiovarainministeriölle 21.11.2013. *(Linnakangas 2013)*

Mattila, Pauli K.: Lausunto valtiovarainministeriölle 22.11.2013. *(Mattila 2013)*

Ossa, Jaakko: Lausunto valtiovarainministeriölle 25.11.2013. *(Ossa 2013)*

Perheyritysten liitto: Lausunto valtiovarainministeriölle 21.11.2013. *(PL lausunto 2013)*

Suomen veroasiantuntijat ry: Lausunto valtiovarainministeriölle 21.11.2013. *(Suomen veroasiantuntijat 2013)*

Tekes: Grönroos, Ari: Lausunto valtiovarainministeriölle 26.11.2013. *(Tekes 2013)*

Villa, Seppo: Lausunto valtiovarainministeriölle 17.11.2013. *(Villa 2013)*

Lainvalmisteluaineisto

Oikeusministeriö: Airaksinen, Manne – Jauhiainen, Jyrki: Oikeusministeriön mietintö: lain uudistaminen – tavoitteena kilpailukykyisempi yhtiöoikeus. Oikeusministeriö 7.7.2000. *(OM 2000)*

Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi 109/2005 vp. *(HE 109/2005)*

Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi tuloverolain, elinkeinotulon verottamisesta annetun lain sekä eräiden muiden verolakien muuttamisesta 185/2013 vp. (*HE 185/2013*)

Hallituksen esitys Elinkeinotulon ja yhteisöjen varojenjaon verotusta koskevien säännösten muuttamisesta (luonnos päiv. 15.10.2013)

Oikeusministeriö: Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö 2003:4. Edita Prima Oy 6.5.2003. (*OM 2003*)

Valtiovarainvaliokunnan mietintö 32/2013 vp. (*VaVM 32/2013*)

Valtiovarainministeriön Verotuksen kehittämistyöryhmän väliraportti 35/2010. (*VM 35/2013*)

Valtiovarainministeriön Verotuksen kehittämistyöryhmän loppuraportti 51/2010. (*VM 51/2013*)

Sanomalehti- ja Internetartikkelit

Asianajotoimisto Lindblad & Co. Oy:n internet-sivut 9.5.2015 artikkeli Pääomalaina rahoitusmuotona 2.7.2014. (*Lindblad 2014*)

Juusela, Janne: Verouudistuksella vauhtia talouteen. HS vieraskynä 19.1.2015. (*Juusela 2015*)

Kauppakamari Lakiasiat-artikkeli

<http://jasentiedote.chamber.fi/index.php/jasentiedote/Lakiasiat/Paaomalaina-tilinpaaetoeksessae>: Pääomalaina tilinpäätöksessä 29.5.2013. (*Kauppakamari 2013*)

Raeste, Juha-Pekka: Osinkoverokohellus paljastaa paljon. HS-analyysi 22.4.2013. (*Raeste 2013*)

Internet lähteet

Suomen pääomasijoitusyhdistyksen internetsivut: <http://www.fvca.fi> (*FVCA 24.3.2015*)

Sentica Partnersin internet-sivut: <http://www.sentica.fi/paaomasijoittaminen> (27.4.2015)

Evli Pankin internet-sivut: <https://www.evli.com/net/FI/fi/yksityisille/yrityslainat/tyypit> (28.4.2015)

Minilex internet-sivut: <http://www.minilex.fi/a/osakeyhtiön-pääomajärjestelmät-nimellisarvoton-pääomajärjestelmä> (15.4.2015).

Muut

FVCA: Pääomasijoittaminen Suomessa 2014 – alustavat tilastot. FVCA 2015. *(FVCA 2015)*

Juusela, Janne: EVA -analyysi - Kasvun prosentit. EVA 2014. *(EVA 2014)*

Pääomasijoitus - avain yrityksen kasvuun -opas. Pricewaterhouse Coopers Oy – Suomen pääomasijoitusyhdistys ry 2006. *(PwC 2006)*

Rakennemuutostoimisto: Pääomasijoitusopas pk-yrityksille. 2011.
<https://www.turku.fi/public/download.aspx?ID=133999&GUID=%7BDECA09A5-C3A0-4B9B-973B-106FC335A686%7D> (27.4.2015)

VTV -tiedote. 2014. *(VTV 2014)*

Valtioneuvoston kanslian julkaisu Strategia Suomelle 5/2015. *(Strategia Suomelle 2015)*

Tutkimus- ja innovaationeuvoston raportti 2014: Uudistava Suomi: tutkimus- ja innovaatiopolitiikan suunta 2015-2020. Kopijyvä 2014. *(TI –raportti 2014)*

Pörssisäätiö: Sijoittajan vero-opas 2013. http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/vero_opas_2013_fin.pdf (27.4.2015)

Yrityssalo: Yrityksen rahoitusopas 2015.
http://www.yritystulkki.fi/files/yt_rahoitus_salo.pdf. 27.4.2015. *(Yrityssalo 2015)*

Verohallinto: Osinkotulojen verotus. 13.11.2014. *(Verohallinto 2014)*

Verohallinto: Pääomanpalautusten verotus 2014 – ohje henkilöasiakkaalle. 17.3.2015.
(Verohallinto 2015 Pääomanpalautusten verotus 2014)

Verohallinto: Uuden osakeyhtiölain vaikutuksia verotukseen. 8.3.2007. *(Verohallinto 2007)*

Verohallinto: Harmaan talouden selvitysyksikkö Verovalvontatilastoja 2014. Verohallinto 2015. *(Verohallinto 2015)*